

# EVROPSKI STANDARDI PROCJENE VRIJEDNOSTI

10. IZDANJE – 2025.

©TEGOVA

Evropska grupa udruženja procjenjivača vrijednosti

Posvećeno **Roger Messenger-u**

1958-2020.

Predsjedniku koji je doprinio transformaciji TEGOVA-e

„U slučaju neslaganja, originalna verzija standarda  
na engleskom jeziku će imati prednost.“

Deseto izdanje

© TEGOVA

CIP - Каталогизација у публикацији  
Национална библиотека Црне Горе, Цетиње

ISBN 978-9911-9608-0-1  
COBISS.CG-ID 35450372

# Riječ izdavača – EVS 2025



Institut ovlaštenih procjenjivača Crne Gore (IOPCG) je nezavisna nevladina organizacija i zvanični priređivač prevoda Evropskih standarda za procjenu vrijednosti (EVS) na crnogorski jezik za izdanja 2012, 2016, 2020. i 2025. godinu, na osnovu ovlaštenja TEGoVA-e. Okupljajući stručnjake iz Crne Gore i regiona, IOPCG je posvećen unapređenju procjenjivačke profesije kroz kontinuiranu edukaciju, stručnu obuku i promociju međunarodnih standarda, čime aktivno doprinosi razvoju transparentnog i odgovornog tržišta imovine u Crnoj Gori. Sa dubokim osjećajem odgovornosti i profesionalne posvećenosti, IOPCG s ponosom predstavlja crnogorsko

izdanje Evropskih standarda procjene (EVS) 2025. Ovo izdanje dolazi u trenutku kada se tržišta, institucije i profesije suočavaju sa ubrzanim promjenama, izazovima održivosti, digitalizacije i sve većih zahtjeva za transparentnošću. EVS 2025 ne donosi samo tehničke smjernice – ono predstavlja zajednički evropski okvir povjerenja, pravne usklađenosti i profesionalne izvrsnosti.

Prevod i adaptacija ovog izdanja na crnogorski jezik rezultat su pažljivog rada stručnog tima IOPCG, uz stalnu brigu da se očuva preciznost, pravna relevantnost i komunikacijska jasnoća svakog segmenta. Naš cilj nije bio samo da prevedemo tekst, već da ga učinimo funkcionalnim alatom za domaće tržište, institucije i sve profesionalce koji se oslanjaju na procjenu vrijednosti kao temelj odgovornog odlučivanja.

Ovo izdanje je posvećeno Roger Messengeru (1958–2020), dugogodišnjem predsjedniku TEGoVA-e, čija je vizija, energija i strateška jasnoća ostavila neizbrisiv trag u razvoju evropske procjenjivačke profesije. Njegova sposobnost da poveže stručnost, institucionalnu odgovornost i evropsku perspektivu učinila je da EVS standardi postanu temelj povjerenja i profesionalne izvrsnosti širom kontinenta.

IOPCG ostaje posvećen unapređenju standarda, edukaciji i međunarodnoj saradnji. Vjerujemo da će EVS 2025 biti snažan oslonac za sve one koji teže kvalitetu, integritetu i profesionalnom razvoju u oblasti procjene vrijednosti.

U ime IOPCG, zahvaljujemo svim saradnicima koji su doprinijeli ovom izdanju, kao i kolegama širom Evrope koji dijele našu viziju – da procjena vrijednosti bude temelj povjerenja, zakonitosti i održivog razvoja.

Autor:

Evropska grupa udruženja procjenjivača vrijednosti (©TEGOVA )

Prevod:

Ana Mišković

Izdavač:

Institut ovlašćenih procjenjivača Crne Gore (IOPCG)

Štampa:

Studio Mouse, Podgorica

Godina izdanja:

2025.

Tiraž:

50

# SADRŽAJ

|                       |          |
|-----------------------|----------|
| <b>RIJEČ IZDAVAČA</b> | <b>3</b> |
| <b>PREDGOVOR</b>      | 13       |
| <b>UVOD</b>           | 17       |

## I EVROPSKI STANDARDI PROCJENE VRIJEDNOSTI SAŽETAK EVS

|                                                              |           |
|--------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>I Evropski standardi procjene vrijednosti Sažetak EVS</b> | <b>25</b> |
| EVS 1 Tržišna vrijednost                                     | 25        |
| EVS 2 Osnove procjene vrijednosti, osim tržišne vrijednosti  | 25        |
| EVS 3 Kvalifikovani procjenjivač                             | 26        |
| EVS 4 Proces procjene vrijednosti                            | 26        |
| EVS 5 Izvješćavanje o procjeni vrijednosti                   | 26        |
| EVS 6 Procjena vrijednosti i energetska efikasnost           | 27        |

|                                                                                                           |           |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>EVS 1 Tržišna vrijednost</b>                                                                           | <b>29</b> |
| 1. Uvod                                                                                                   | 29        |
| 2. Opseg                                                                                                  | 29        |
| 3. Evropski standard procjene vrijednosti<br>- Definicije tržišnevrijednosti i tržišne zakupnine          | 29        |
| 4. Komentar                                                                                               | 29        |
| 5. Pretpostavke                                                                                           | 29        |
| 6. Posebne pretpostavke, uključujući vrijednost alternativnog<br>korišćenja i vrijednost prinudne prodaje | 29        |
| 7. Ostala pitanja                                                                                         | 29        |

|                                                                     |           |
|---------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>EVS 2. Osnovi procjene vrijednosti, osim tržišne vrijednosti</b> | <b>45</b> |
| 1. Uvod                                                             | 45        |
| 2. Opseg                                                            | 45        |
| 3. Osnova vrijednosti                                               | 45        |
| 4. Fer vrijednost                                                   | 45        |
| 5. Posebna vrijednost                                               | 45        |
| 6. Investiciona vrijednost                                          | 45        |
| 7. Hipotekarna vrijednost                                           | 45        |

|                                                                                                    |           |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| 8. Osigurana vrijednost                                                                            | 45        |
| 9. Vrijednosti za lokalne i nacionalne poreze                                                      | 45        |
| 10. Vrijednosti za prinudnu kupovinu i/ili kompenzaciju                                            | 45        |
| <b>EVS 3 Kvalifikovani procjenjivač</b>                                                            | <b>55</b> |
| 1. Uvod                                                                                            | 55        |
| 2. Opseg                                                                                           | 55        |
| 3. Opšte odredbe                                                                                   | 55        |
| 4. Kvalifikovani procjenjivač                                                                      | 55        |
| 5. Komentar                                                                                        | 55        |
| <b>EVS 4 Postupak procjene vrijednosti</b>                                                         | <b>61</b> |
| 1. Uvod                                                                                            | 61        |
| 2. Opseg                                                                                           | 61        |
| 3. Uslovi angažovanja                                                                              | 61        |
| 4. Veza sa savjetnicima klijenta, revizorima i drugim licima                                       | 61        |
| 5. Komentar                                                                                        | 61        |
| 6. Podrška u procjeni vrijednosti                                                                  | 61        |
| 7. Kontola procjene vrijednosti                                                                    | 61        |
| <b>EVS 5 Izvještavanje o procjeni vrijednosti</b>                                                  | <b>73</b> |
| 1. Uvod                                                                                            | 73        |
| 2. Opseg                                                                                           | 73        |
| 3. Izvještavanje o procjeni vrijednosti - definicije                                               | 73        |
| 4. Izvještaj o procjeni vrijednosti                                                                | 73        |
| <b>EVS 6 Procjena vrijednosti i energetska efikasnost</b>                                          | <b>77</b> |
| 1. Uvod                                                                                            | 77        |
| 2. Opseg                                                                                           | 77        |
| 3. Evropski standard za procjenu vrijednosti 6<br>– Procjena vrijednosti i energetska efikasnost   | 77        |
| 4. Ključni zahtjevi za izgradnju i renoviranje prema<br>Direktivi o energetskej efikasnosti zgrada | 77        |
| 5. Primjerna uloga objekata u javnom vlasništvu prema<br>Direktivi o energetskej efikasnosti       | 77        |
| 6. Komentar                                                                                        | 77        |

## **II METODOLOGIJA PROCJENE VRIJEDNOSTI 87**

|                                                          |    |
|----------------------------------------------------------|----|
| 1. Uvod                                                  | 89 |
| 2. Opseg                                                 | 89 |
| 3. Definicije                                            | 89 |
| 4. Pristupi procjeni vrijednosti                         | 89 |
| 5. Opšte napomene                                        | 89 |
| 6. Komparativna metoda                                   | 89 |
| 7. Prihodni pristup, metode i modeli                     | 89 |
| 8. Troškovni pristup                                     | 89 |
| 9. Rezidualne metode                                     | 89 |
| 10. Korišćenje više od jedne metode procjene vrijednosti | 89 |
| 11. Završna provjera                                     | 89 |

## **III EVROPSKE SMJERNICE ZA PROCJENU VRIJEDNOSTI 125**

### **EVGN 1 Primjena Evropskih standarda za procjenu vrijednosti u ratnim okolnostima 127**

|                                                               |     |
|---------------------------------------------------------------|-----|
| 1. Opseg                                                      | 127 |
| 2. Primjena EVS standarda na ratnu štetu                      | 127 |
| 3. Procjenjivač                                               | 127 |
| 4. Proces procjene vrijednosti                                | 127 |
| 5. Izvještaj o procjeni vrijednosti                           | 127 |
| 6. Izvan procjene vrijednosti – Dodatni elementi potraživanja | 127 |
| 7. Troškovi poslijeratne rekonstrukcije                       | 127 |

**ANEKS –** Neka potencijalna pitanja koja bi trebalo procijeniti 139

### **EVGN 2 Procjena za potrebe hipotekarnog kreditiranja – Oprezno konzervativni kriterijumi procjene 141**

|             |     |
|-------------|-----|
| 1. Uvod     | 141 |
| 2. Opseg    | 141 |
| 3. Komentar | 141 |

### **EVGN 3 EVS izvještaji o procjeni vrijednosti 149**

|                                                            |     |
|------------------------------------------------------------|-----|
| I EVS Izvještaj o procjeni vrijednosti stambene nekretnine | 151 |
|------------------------------------------------------------|-----|

|                                                                          |            |
|--------------------------------------------------------------------------|------------|
| A. OSNOVNI ELEMENTI NALOGA                                               | 151        |
| B. OPIS                                                                  | 154        |
| C. PROCJENA VRIJEDNOSTI                                                  | 156        |
| D. ZAKLJUČAK                                                             | 157        |
| E. ANEKS(I)                                                              | 158        |
| II EVS Izvještaj o procjeni vrijednosti poslovnog prostora               | 159        |
| A. OSNOVNI ELEMENTI NALOGA                                               | 159        |
| B. OPIS                                                                  | 163        |
| C. PROCJENA VRIJEDNOSTI                                                  | 165        |
| D. ZAKLJUČAK                                                             | 167        |
| E. ANEKS(I)                                                              | 168        |
| <b>EVGN 4 Procjena vrijednosti poljoprivredne imovine</b>                | <b>169</b> |
| <b>ANEKS</b> EVS izvještaj o procjeni vrijednosti poljoprivredne imovine | 189        |
| A. OSNOVA NALOGA                                                         | 191        |
| B. OPIS IMOVINE                                                          | 194        |
| C. PROCJENA                                                              | 196        |
| D. ZAKLJUČAK                                                             | 198        |
| E. ANEKS                                                                 | 199        |
| <b>EVGN 5: Fer vrijednost za finansijsko izvještavanje</b>               | <b>201</b> |
| 1. Uvod                                                                  | 201        |
| 2. Opseg                                                                 | 201        |
| 3. Mjerenje fer vrijednosti prema MSFI                                   | 201        |
| 4. MSFI 13 definicija najviše i najbolje upotrebe                        | 201        |
| 5. Hijerarhija fer vrijednosti                                           | 201        |
| 6. Uloga procjenjivača u određivanju hijerarhije fer vrijednosti         | 201        |
| 7. Metode procjene vrijednosti                                           | 201        |
| <b>EVGN 6 Procjena troškova za potrebe osiguranja</b>                    | <b>211</b> |
| 1. Uvod                                                                  | 211        |
| 2. Opseg                                                                 | 211        |
| 3. Definicije                                                            | 211        |
| 4. Procjena                                                              | 211        |
| 5. Izvještavanje                                                         | 211        |

|                                                                                    |            |
|------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| <b>IV MINIMALNI ZAHTJEVI ZA OBRAZOVANJEM</b>                                       | <b>217</b> |
| 1. Uvod                                                                            | 219        |
| 2. Prikaz nastavnog plana                                                          | 219        |
| 3. Detaljni nastavnog plana                                                        | 219        |
| A. Opšte znanje                                                                    | 221        |
| B. Detaljno znanje                                                                 | 222        |
| <b>V KODEKS PONAŠANJA EVROPSKIH PROCJENJIVAČA</b>                                  | <b>227</b> |
| <b>VI PROCJENA VRIJEDNOSTI I ODRŽIVOST</b>                                         | <b>231</b> |
| 1. Uvod                                                                            | 233        |
| 2. Održivost - definicije                                                          | 233        |
| 3. Održivost i korisnici imovine                                                   | 233        |
| 4. Zakonodavstvo                                                                   | 233        |
| 5. Procjena vrijednosti i održivost                                                | 233        |
| <b>VII INFORMATIVNI DOKUMENTI O EVROPSKIM PROCJENAMA VRIJEDNOSTI</b>               | <b>263</b> |
| <b>EVIP 1 Procjena vrijednosti na netransparentnim tržištima</b>                   | <b>265</b> |
| <b>EVIP 2 Procjena vrijednosti portfolija</b>                                      | <b>269</b> |
| 1. Procjena vrijednosti portfolija                                                 | 269        |
| 2. Sprovođenje procjene vrijednosti portfolija                                     | 269        |
| 3. Rezultat                                                                        | 269        |
| 4. Vrijednosti sastavne imovine                                                    | 269        |
| 5. Prijavljivanje fer vrijednosti portfolija za potrebe<br>finansijskih izvještaja | 269        |
| <b>EVIP 3 Podjela vrijednosti između zemljišta i zgrada</b>                        | <b>277</b> |
| 1. Uvod                                                                            | 277        |
| 2. Opseg                                                                           | 277        |
| 3. Definicije                                                                      | 277        |
| 4. Komentar                                                                        | 277        |
| 5. Raspodjela u praksi                                                             | 277        |
| 6. Raspodjela između komponenata zgrada prema<br>računovodstvenim standardima MSFI | 277        |

|                                                                                       |            |
|---------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| <b>EVIP 4 Procjena vrijednosti i druga pitanja vezana za redovni porez na imovinu</b> | <b>289</b> |
| 1. Definisanje imovine                                                                | 289        |
| 2. Procjena vrijednosti                                                               | 289        |
| 3. Vođenje registra vrijednosti                                                       | 289        |
| 4. Revalorizacija                                                                     | 289        |
| 5. Izazovi, sporovi i žalbe                                                           | 289        |
| 6. Primjena poreza                                                                    | 289        |
| 7. Izuzeci i olakšice                                                                 | 289        |
| 8. Više ili dodatne naknade                                                           | 289        |
| <b>EVIP 5 Višestruki interes za stambenu imovinu</b>                                  | <b>301</b> |
| 1. Uvod                                                                               | 301        |
| 2. Procjena vrijednosti                                                               | 301        |
| 3. Višestruki vlasnici                                                                | 301        |
| 4. Zakupnina i druga prava                                                            | 301        |
| 5. Parkirališta za kamp kućice za stanovanje                                          | 301        |
| 6. Imovina koja se ne može otuđiti ni zakonito ustupiti                               | 301        |
| <b>EVIP 6 Zaštićena imovina (imovina zaštićena zakonom)</b>                           | <b>315</b> |
| 1. Terminologija                                                                      | 315        |
| 2. Smjernice                                                                          | 315        |
| 3. Procjena vrijednosti                                                               | 315        |
| <b>EVIP 7 Stambeni zakup i kontrola zakupnine</b>                                     | <b>319</b> |
| <b>EVIP 8 Poplave i procjena vrijednosti imovine</b>                                  | <b>323</b> |
| 1. Uvod                                                                               | 323        |
| 2. Šira slika                                                                         | 323        |
| 3. Dugoročne posljedice po procjenu vrijednosti?                                      | 323        |
| <b>VIII Evropski kodeks mjerenja</b>                                                  | <b>327</b> |
| 1. Uvod                                                                               | 329        |
| 2. Opseg                                                                              | 329        |
| 3. Definicije                                                                         | 329        |
| 4. Mjerenja zgrada u praksi                                                           | 329        |

## **IX PRIZNAVANJA KVALIFIKACIJA OD STRANE TEGOVA 339**

|                                                                                 |     |
|---------------------------------------------------------------------------------|-----|
| Priznati evropski procjenjivač (REV) i TEGOVA rezidencijalni procjenjivač (TRV) | 341 |
| Postupci prijave i dodjele                                                      | 341 |

## **X ZAKONODAVSTVO EVROPSKE UNIJE I PROCJENA VRIJEDNOSTI IMOVINE 343**

|                                                                                                                                      |     |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| Zakonodavstvo                                                                                                                        | 354 |
| Direktiva 2006/118/EZ Evropskog parlamenta i Savjeta od 12. decembra 2006. godine o zaštiti podzemnih voda od zagađenja i propadanja | 378 |
| Zakonodavstvo                                                                                                                        | 381 |
| PREGLED ZAKONSKE REGULATIVE EU                                                                                                       | 392 |
| Procjena vrijednosti imovine za zakonske svrhe prema EU zakonu o privrednim društvima                                                | 392 |
| Procjena vrijednosti imovine za računovodstvene svrhe privrednih subjekata                                                           | 392 |
| Procjena vrijednosti imovine za kreditne institucije                                                                                 | 393 |
| Procjena vrijednosti imovine za institucije za osiguranje i reosiguranje                                                             | 394 |
| Procjena vrijednosti imovine za investicione fondove                                                                                 | 394 |
| Procjena vrijednosti imovine za svrhe pravila o državnoj pomoći                                                                      | 395 |
| Procjene uticaja na životnu sredinu                                                                                                  | 395 |
| Voda                                                                                                                                 | 395 |
| Biodiverzitet, zaštita prirode i obnova prirode                                                                                      | 396 |
| Azbest                                                                                                                               | 397 |
| Energija                                                                                                                             | 397 |
| Procjena vrijednosti imovine i oporezivanje                                                                                          | 398 |

## **ČLANSTVO U TEGOVI 399**

## **REČNIK POJMOVA 406**



# PREDGOVOR

Između prava EU i Evropskih standarda procjene vrijednosti (EVS) postoji dugotrajan odnos: pravo kroji standarde, a standardi čine pravo primjenjivim. Poslije najobimnijeg zakonodavnog paketa u historiji Unije, taj odnos je ušao u višu, sofisticiraniju fazu. Paket mjera za bankarstvo jača stabilnost finansijskog sistema i tržišta nekretnina, dok Evropski zeleni plan štiti i obnavlja zemljište i ubrzano dekarbonizuje građevinski fond. EVS 2025 ide korak dalje od propisa, pretvarajući zakonske odredbe u primjenjive procjenjivačke postupke.

Centralni dio **Paketa mjera za bankarstvo** je revidirana Uredba o kapitalnim zahtjevima (CRR), koja procjenu stavlja u samo središte svog cilja jačanja evropskog bankarskog sistema kroz očuvanje kvaliteta i količine bankarskog kapitala te ublažavanje sistemskog rizika proisteklog iz procjene vrijednosti. Uz tržišnu vrijednost uveden je novi pojam "vrijednosti nekretnine", zasnovan na "obazrivo konzervativnim kriterijumima procjene", pri čemu:

- i) očekivani rast cijena ne ulazi u vrijednost;
- ii) vrijednost se koriguje kad je trenutna tržišna cijena znatno iznad one održive tokom trajanja kredita.

Kad je riječ o procjeni bankarskog kolaterala, evropske vlasti više ne prihvataju samo "tržišnu vrijednost" koju pravilno sagledavaju kao "trenutnu vrijednost" na dan procjene vrijednosti. One žele da "osiguraju budućnost" isključivanjem očekivanih porasta cijena i internalizacijom potencijala za buduće niže tržišne cijene/vrijednosti.

Prije nego što je Uredba formalno izglasana, čim je postignut politički dogovor o ovoj odredbi, Odbor za evropske standarde procjene vrijednosti (EVSb) je objavio smjernice za primjenu obazrivo konzervativnih kriterijuma u različitim situacijama u kojima se procjenjivač može naći – od procjene metodom prihoda, preko modela direktne kapitalizacije i DCF-a, uzimanja u obzir povećanja cijene zakupa i obračuna profita u rezidualnoj metodi. Sve je uvršteno kao Smjernica EVGN 2. u EVS 2025.

**Evropski zeleni plan** predstavlja najambiciozniji i najsveobuhvatniji zakonodavni paket EU od programa za završetak Jedinstvenog tržišta sa 300 zakona prije četir-



deset godina. Njegov cilj – utemeljen u Evropskom zakonu o klimi – jeste karbonska neutralnost Evrope do 2050. i smanjenje emisija gasova staklene bašte za 55% do 2030. u odnosu na 1990. godinu. Da bi to ostvario, paket zahvata četiri najveća emitera ugljenika: poljoprivredu, industriju, saobraćaj i zgrade (najvećeg pojedinačnog zagađivača sa 36% udjela).

Za sektor zgradarstva sada je sve detaljno regulisano kroz: Proširenje EU sistema trgovine emisijama, koji je proširen je na zgrade i transport; donošenje Direktive o obnovljivoj energiji, Direktive o energetske efikasnosti – kojom se ubrzava dekarbonizacija javnog fonda zgrada na svim nivoima vlasti i državnog vlasništva – te Direktiva o energetske svojstvima zgrada, koja zahtijeva da sve nove zgrade budu objekti sa neto nultom emisijom do 2030. godine. Propisano je i da se sanacija najslabije energetske učinkovitih javnih i privatnih zgrada mora završiti do 2030., 2033. ili 2035, prema vrsti objekta, a masovna ugradnja krovnih solarnih panela mora se sprovesti još brže.

EVS 2025 je takođe odgovorio na ove izazove. Nadovezujući se na pionirski EVS 2020, čiji je standard EVS 6. "Procjena vrijednosti i energetske efikasnosti" već zahtijevao da procjenjivači u tržišnu vrijednost uvažavaju zakonske rokove i ključne momente poput prodaje ili zakupa za energetske efikasnu obnovu, novi EVS 6. sada nudi rezidualni model koji to operacionalizuje.

Riječ je o pravoj revoluciji. Plava knjiga godinama je bilježila razvoj propisa EU o energetske efikasnosti, ali do 2020. standardi nisu tražili od procjenjivača da po tom pitanju išta konkretno urade, niti su objašnjavali kako. Godinama su evropske vlasti pozivale da se "procijeni energetske efikasnost", ali naša profesija je sa pravom konzervativna i odbijala da dodaje vrijednost političkim ciljevima u tržišnim uslovima gdje energetske sanacija još nije imala mjerljiv uticaj. Tek kada je Zeleni plan nametnuo obavezu brzog renoviranja najslabije učinkovitih zgrada, stvorena je regulativa koja realno mijenja tržište i na koju procjenjivači mogu da se oslone.

Klimatsko zakonodavstvo EU više nije izdvojena, zasebna ekološka tema. "Paket mjera za bankarstvo" je u simbiozi sa Zelenim planom iz prostog razloga što bezbjednost i sigurnost finansijskog tržišta ne može opstati ako se klimatski ciljevi Unije ne ispune. Ciljevi bankarski nadzor resetovan je tako da uključuje klimatske obaveze.

Nova Uredba o kapitalnim zahtjevima (CRR) i prateći propisi značajno proširuju obavezu banaka da prijavljuju izloženost ekološkim, društvenim i upravljačkim (ESG) rizicima – obaveze koje nisu uvijek sasvim jasne zbog različitog tumačenja komponenata E, S i G i njihove primjene na nekretnine.

Za nekretnine je "E" očigledno presudno. Regulatori EU i nadzorna tijela podstiču banke da, pri izvještavanju o izloženosti ekološkim rizicima, odu dalje od puke energetske efikasnosti. Veliki izazov za našu profesiju jeste da se pozabavi klimatskim pitanjima, a da pritom nikada vještački ne stvara niti uništava vrijednost.

**Sušтина: Procjena vrijednosti – bilo da je riječ o trenutnoj tržišnoj vrijednosti ili dugoročnijoj, razborito konzervativnoj vrijednosti – zahtijeva prepoznatljive i mjerljive tržišne uticaje.** To ne znači da se potajno ne dešavaju dublje promjene koje transformišu izgrađeno okruženje i tržišta nekretnina: sve što se tiče nekretnina sada je dio EU taksonomije sa pratećim obavezama izvještavanja za kotirane i velike kompanije; Zeleni plan reguliše cijeli građevinski lanac; zgrade su u središtu njegovog pristupa kružnom životnom ciklusu. Procjenjivači moraju biti svjesni ovih procesa, čak i kad ih ne mogu jasno izdvojiti i kvantifikovati u procesu procjene vrijednosti objekta. EVS 2025 ide i dalje nego ranije u ovom pravcu u odjeljku o klimatskim promjenama poglavlje 9. EVGN 4. "Procjena vrijednosti poljoprivredne imovine", u Dijelu VI "Procjena vrijednosti i održivost", u EVIP 8. "Poplave i procjena vrijednosti imovine" i u Dijelu X "Zakonodavstvo EU i procjena vrijednosti imovine". Posebno je značajno što su u dijelu IV "Minimalni obrazovni zahtjevi" temeljno revidirani kako bi se osigurala stručnost procjenjivača u ovim konceptima od samog početka njihove karijere.

Nažalost, današnja Evropa nije posvećena samo razvoju i obezbjeđivanju privrede i životne sredine, te unapređenju društvenog progressa; ona je i poprište strašnog rata. Od svog osnivanja, TEGOVA pomaže Ukrajini i našim hrabrim ukrajinskim kolegama na svaki mogući način. Posebno smo odgovorili na zahtjev Državnog fonda imovine Ukrajine da pružimo smjernice za primjenu EVS-a na:

- ▶ procjenu ratne štete na pojedinačnoj imovini i poslovnim objektima u Ukrajini, koju procjenjivači obavljaju za klijente;
- ▶ procjenu troškova posleratne obnove.

Iako potekle iz ukrajinskog iskustva, ove smjernice važe za sve ratne situacije i sada su prva Smjernica u standardima. Posebnu zahvalnost dugujemo Jeremy Moody-ju, potpredsjedniku EVSB-a, za njegov izuzetan doprinos ovoj temi.

Uvjeren sam da je EVS 2025 zatvorio krug, stavio je procjenjivanje vrijednosti u samu srž sprovođenja politika EU, ostajući dosledan rigoroznom, dokazima potkrijepljenom utvrđivanju vrijednosti.

**Krzysztof Grzesik REV FRICS**

Predsjednik odbora TEGOVA





# UVOD

Jedna od ključnih svrha svakog novog izdanja EVS-a jeste da prati razvoj tržišta i regulatorne promjene. Od 2020. godine došlo je do značajnih transformacija, posebno zato što su Evropski standardi procjene vrijednosti usklađeni sa pravom EU, koje danas više nego ikada utiče na procjenjivanje. Te brze i duboke promjene, vođene Evropskom unijom, objašnjavaju brojne novine u EVS-u 2025:



- ▶ EVS 6. Procjena vrijednosti i energetska efikasnost sada detaljno utvrđuje metodologiju koju procjenjivač mora da slijedi pri određivanju tržišne vrijednosti u kontekstu EU propisa o obaveznoj i ubrzanj sanaciji zgrada sa najslabijim učinkom. Usvojeni rezidualni pristup dodatno je pojačan pregledom rezidualnih metoda u Dijelu II Metodologija.
- ▶ Revidirana Uredba o kapitalnim zahtjevima i njene odredbe o procjeni vrijednosti – uključujući novi pojam “vrijednosti imovine” zasnovan na “obazrivo konzervativnim kriterijumima procjene vrijednosti” – detaljno su obrađene u Evropskoj smjernici za procjenu vrijednosti (EVGN 2.) Procjena za potrebe hipotekarnog kreditiranja. Za 70 000 procjenjivača TEGOVA-e iz gotovo svih država članica EU i zemalja kandidata, ovo će biti ključni alat za kombinovanje tržišne vrijednosti i “vrijednosti imovine” pri procjeni bankarskog kolaterala.
- ▶ Poljoprivreda je postala važno ekonomsko i geopolitičko pitanje, što je dovelo do povratka, nakon dvadeset godina, Smjernice (EVGN 4.) Procjena vrijednosti poljoprivredne imovine, koja pokriva sve aspekte uključujući klimatske promjene, tehnologiju i podatke.
- ▶ Dio VI Procjena vrijednosti i održivost temeljno je revidiran i proširen kako bi uzeo u obzir ogromne promjene koje je Evropski zeleni plan donio zemljištu i zgradama.
- ▶ Dio X Zakonodavstvo EU i procjena vrijednosti imovine sveobuhvatno dokumentuje i objašnjava uticaj i profesionalni značaj najobimnijeg zakonodavnog paketa EU o nekretninama i procjeni vrijednosti do sada.

Naravno, druga ključna svrha EVS-a jeste da procjenjivačima obezbijedi osnovni radni alat na što didaktičniji način, razumljiv i klijentima i nadležnim organima.

Cijela Plava knjiga je revidirana u tom pravcu, a posebno ističem da je veoma uspješnom EVS obrascu izvještaja o procjeni vrijednosti stambene imovine sada dodat i obrazac za poslovni prostor (EVGN 3. II) te obrazac za poljoprivrednu imovinu (Aneks EVGN 4.).

EVS 2025 stupa na snagu 1. januara, 2025. godine.

**Cédric Perrière REV MRICS**

Predsjednik Odbora za evropske standarde procjene vrijednosti



# ČLANOVI ODBORA ZA EVROPSKE STANDARDE PROCJENE VRIJEDNOSTI, KOOPTIRANI ČLANOVI ZA POLJOPRIVREDNU PROCJENU, SEKRETARIJAT

## Članovi

### **Cédric Perrière REV MRICS**

Compagnie Nationale des Experts Immobiliers (CNEI)  
Predsjedavajući

### **Jeremy Moody Hon REV**

Central Association of Agricultural Valuers (CAAV)  
Potpredsjednik

### **Julia Esperanza Barrasa Shaw REV MRICS**

Asociación Española de Valoración Inmobiliaria y Urbanística (AEVIU)

### **Luis do Carmo Benedito REV**

Associação das Sociedades de Avaliação e Avaliadores de Portugal (ASAVAL)

### **Nino Beraia PhD MRICS REV**

საქართველოს დამოუკიდებელ შემფასებელთა საზოგადოება

### **Independent Valuers Society of Georgia (IVSG)**

Nezavisno udruženje procjenjivača Gruzije (AVAG)

### **Prof. Dr. Sven Bienert MRICS REV**

Verband Österreichischer Immobiliensachverständiger (VÖI)

### **Rolph Limpens**

Vastgoedpro

**Marcin Malmon REV MRICS**

Polska Federacja Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych (PFSRM)

**Izabela Rącka PhD REV**

Polska Federacja Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych (PFSRM)

**Federica Selleri REV MRICS**

Associazione Società di Valutazioni Immobiliari (ASSOVIB)

**Kooptirani članovi za poljoprivrednu procjenu**

**Paulo Barros Trindade REV**

Associação das Sociedades de Avaliação e Avaliadores de Portugal (ASAVAL)

**Dr. Angelo Donato Berloco**

E-Valuations – Istituto di Estimo e Valutazione (IEV)

**Assoc. Prof. Mariya Stanimirova PhD**

Камарата на независимите оценители в България (КН0Б) / Chamber of Independent Appraisers in Bulgaria (CIAB)

## **Sekretarijat**

**Gabriela Cuper**

**Michael MacBrien**

# Zahvalnice

**Autori ovih Standarda žele da izraze posebnu zahvalnost sledećim licima:**

Jeroen Dewispelaere i Rasmus Van Heddeghem iz vodeće pravne EU firme & DE BANDT za njihov visoko precizan rad na dijelu X. Zakonodavstvo Evropske unije i procjena vrijednosti imovine;

Dizajnerima Plave knjige, Gaby Gentenaar i Olivier Berquin, čiji rad govori sam za sebe.



I

# EVROPSKI STANDARDI PROCJENE VRIJEDNOSTI



# Sažetak EVS

## EVS 1 Tržišna vrijednost

Procjenjivači bi trebalo da koriste sledeću definiciju tržišne vrijednosti koja odgovara definiciji u Uredbi (EU) br. 575/2013 (Uredba o kapitalnim zahtjevima):

*“Procijenjeni iznos za koji bi imovina mogla biti razmijenjena na dan procjene vrijednosti između voljnog kupca i voljnog prodavca, u transakciji po tržišnim uslovima, nakon prikladnog oglašavanja, pri čemu je svaka strana bila dobro obaviještena, te postupila promišljeno i bez prinude.”*

Za svrhe tumačenja “transakcije po tržišnim uslovima”, TEGOVA ima univerzalno upotrebljivu definiciju kao zajedničku smjernicu:

*“Procijenjeni iznos za koji bi imovina mogla biti razmijenjena na dan procjene vrijednosti između voljnog kupca i voljnog prodavca, koji djeluju nezavisno jedan od drugog, nakon prikladnog oglašavanja, pri čemu je svaka strana bila dobro obaviještena, te postupila promišljeno i bez prinude.”*

Procjenjivači bi trebalo da koriste sledeću definiciju tržišne zakupnine:

*“Procijenjeni iznos zakupnine za koji treba iznajmiti imovinu na dan procjene vrijednosti između voljnog zakupodavca i voljnog zakupca po uslovima stvarnog ili pretpostavljenog ugovora o zakupu, koji postupaju nezavisno jedan od drugog, nakon odgovarajućeg oglašavanja, pri čemu je svaka strana bila dobro obaviještena, te postupila promišljeno i bez prinude.”*

## EVS 2 Osnove procjene vrijednosti, osim tržišne vrijednosti

Procjenjivač mora da utvrdi svrhu zbog koje se procjena vrijednosti zahtijeva prije nego što primijeni bilo koji drugi osnov za procjenu vrijednosti, osim tržišne vrijednosti.

Osim ukoliko to ne zahtijeva evropska ili nacionalna zakonska regulativa u određenom slučaju, procjenjivač mora isključivo koristiti samo priznate osnove procjene vrijednosti koje su u skladu sa svrhom procjene vrijednosti, uz poštovanje principa transparentnosti, koherentnosti i doslednosti.

Druge osnove za procjenu vrijednosti mogu se koristiti ukoliko to zahtijeva zakon, okolnosti ili uputstva klijenta, tamo gdje pretpostavke koje idu u

prilog tržišnoj vrijednosti nisu mjerodavne i ne mogu se ispuniti. Rezultat neće biti tržišna vrijednost.

### **EVS 3    Kvalifikovani procjenjivač**

Svaku procjenu vrijednosti koja se sprovodi uz poštovanje ovih Standarda mora da obavi kvalifikovani procjenjivač.

Procjenjivači će u svakom trenutku održavati najviše standarde poštenja i integriteta i obavljati svoje aktivnosti na način koji nije štetan po njihove klijente, javnost, njihovu profesiju ili odgovarajuće profesionalno nacionalno tijelo za procjenu vrijednosti.

Procjenjivač mora biti sposoban da pokaže profesionalnu vještinu, znanje, marljivost i etičko ponašanje primjereno vrsti i opsegu procjene i mora objelodaniti bilo koji faktor koji bi mogao ugroziti objektivnu procjenu. Svaka procjena vrijednosti mora pružiti informisano i nezavisno mišljenje o vrijednosti koje je zasnovano na priznatoj osnovi ili osnove procjene vrijednosti.

### **EVS 4    Proces procjene vrijednosti**

Uslovi angažovanja i osnova na bazi kojih se sprovodi procjena vrijednosti moraju se utvrditi i dogovoriti u pisanoj formi prije podnošenja izvještaja o procjeni vrijednosti.

Procjena vrijednosti mora biti zasnovana na istraživanju, pripremljena i prezentovana u pisanom obliku, u skladu sa profesionalnim standardima. Preduzeti rad mora biti takav da podrži mišljenje dato o vrijednosti o kojoj se izvještava.

Podaci koji se čuvaju nakon dostavljanja procjene moraju biti dovoljni da omoguće provjeru da su analiza i ocjena sprovedene u okviru primijenjenog pristupa, odnosno više pristupa, bile primjerene vrsti i obimu predmetne procjene vrijednosti.

### **EVS 5    Izvještavanje o procjeni vrijednosti**

Procjena vrijednosti mora biti prezentovana na jasan način, u pisanom obliku, u skladu sa profesionalnim standardima, dok uputstva, svrha, pristupi, osnov, metod, zaključci o procjeni vrijednosti i buduća upotreba procjene vrijednosti moraju biti transparentni, sve u skladu sa dogovorenim uslovima angažovanja.

## **EVS 6    Procjena vrijednosti i energetska efikasnost**

Zakonska obaveza renoviranja zgrade na viši nivo energetske efikasnosti do nekog fiksnog datuma ili na određenoj prelomnoj tački (npr. prodaja, iznajmljivanje, značajna rekonstrukcija) stvara neizbježno veliki trošak koji utiče na tržišnu vrijednost, jer će vlasnik na taj datum ili na toj prelomnoj tački morati da plati radove na renovaciji.

Procjenjivači moraju biti svjesni ovih zakonskih rokova i prelomnih tačaka i kada se pojave, moraju procijeniti troškove obnove u dovoljnoj mjeri da udovolje novim traženim nivoima energetske efikasnosti ili budućim zahtjevima koji su blizu stupanja na snagu i takođe moraju razmotriti u kojoj mjeri ovi troškovi utiču na tržišnu vrijednost na datum procjene.



# EVS 1 Tržišna vrijednost

Procjenjivači moraju da koriste sledeću definiciju tržišne vrijednosti koja odgovara definiciji u Uredbi (EU) br. 575/2013 (Uredba o kapitalnim zahtjevima):

“Procijenjeni iznos za koji bi imovina mogla biti razmijenjena na dan procjene vrijednosti između voljnog kupca i voljnog prodavca, u transakciji po tržišnim uslovima, nakon prikladnog oglašavanja, pri čemu je svaka strana bila dobro obaviještena, te postupila promišljeno i bez prinude.”

**Za svrhe tumačenja “transakcije po tržišnim uslovima”, TEGOVA ima univerzalno upotrebljivu definiciju kao zajedničku smjernicu:**

“Procijenjeni iznos za koji bi imovina mogla biti razmijenjena na dan procjene vrijednosti između voljnog kupca i voljnog prodavca, koji djeluju nezavisno jedan od drugog, nakon prikladnog oglašavanja, pri čemu je svaka strana bila dobro obaviještena, te postupila promišljeno i bez prinude.”

Procjenjivači moraju da koriste sledeću definiciju tržišne zakupnine:

“Procijenjeni iznos zakupnine za koji treba iznajmiti imovinu na dan procjene vrijednosti između voljnog zakupodavca i voljnog zakupca po uslovima stvarnog ili pretpostavljenog ugovora o zakupu, koji postupaju nezavisno jedan od drugog, nakon odgovarajućeg oglašavanja, pri čemu je svaka strana bila dobro obaviještena, te postupila promišljeno i bez prinude.”

1. Uvod
2. Opseg
3. Evropski standard procjene vrijednosti 1. - Definicije tržišne vrijednosti i tržišne zakupnine
4. Komentar
5. Pretpostavke
6. Posebne pretpostavke, uključujući vrijednost alternativnog korišćenja i vrijednost prinudne prodaje
7. Ostala pitanja

## 1. Uvod

- 1.1. Tržišna vrijednost je ključni pojam u formiranju očekivanja informisanog učesnika u vezi sa cijenom nečega. Priroda tržišta u kome se ta procjena vrijednosti odvija razlikovaće se u zavisnosti od predmeta trgovine, dok će tržišni uslovi varirati sa promjenom ravnoteže između ponude i potražnje, promjenom saznanja, mode, pravila, očekivanja, uslova kreditiranja, nade u profit i drugih okolnosti.
- 1.2. "Vrijednost" ne podrazumijeva stvarni iznos koji bi mogao biti plaćen u datoj transakciji između određenih strana. Na pojedinačnom nivou, vrijednost koju sredstvo, kao što je nekretnina, ima za pojedinca, odražavaće upotrebljivost tog sredstva u odnosu na resurse i mogućnosti tog pojedinca. U kontekstu tržišta i konkurencije, to je prije procjena iznosa za koji bi se razumno moglo očekivati da bude isplaćen, najvjerovatnija cijena u tržišnim uslovima na datum vršenja procjene vrijednosti. Iako dotična imovina može imati različite vrijednosti za različite pojedince koji bi se mogli naći na tržištu, njena tržišna vrijednost je procjena cijene na trenutnom tržištu pod pretpostavkama koje su ciljano neutralne da bi i kupci i prodavci dobili standardan osnov za procjenu.
- 1.3. Ove pretpostavke istražene su u odjeljku 4. dalje u tekstu.
- 1.4. Najznačajniji test za tržišnu vrijednost, kako god da je određena, jeste da li se od učesnika na tržištu u praksi može očekivati da plate cijenu na nivou na kojem je procijenjena. Iz toga proizilazi značaj temeljne analize kvalitetne i uporedive evidencije, ukoliko je dostupna. Bilo koja procjena vrijednosti do koje se došlo čisto teoretskim pristupom, mora se suočiti sa ovim završnim testom. Ovo se posebno odnosi na procjenu vrijednosti nepokretne imovine, s obzirom na uobičajenu individualnu prirodu imovine i tržišta, posebno u nestabilnim vremenima.
- 1.5. EVS 1. razmatra tržišnu vrijednost u kontekstu nekretnina, uključujući interese i prava vezana za zemljište i zgrade.

## 2. Opseg

- 2.1. Zakonodavstvo EU upućuje na niz referenci na "tržišnu vrijednost". Većina se odnosi na finansijske instrumente ili agregatnu kapitalizaciju privrednih subjekata. Ona se uglavnom zasniva na cijenama transakcija ili vrijednostima iz zvaničnih izvještaja berzanskih i drugih tržišta za uglavnom

homogena, zamjenjiva sredstva kojima se dosta trguje, a koja se često mogu odmah prodati po određenoj cijeni.

**2.2.** EVS 1. posebno razmatra primjenu tržišne vrijednosti na:

- ▶ **Nekretnine i srodna imovinska prava** koja su manje homogena kao klasa aktive i kod kojih rijetko postoje trenutni, likvidni i objavljeni tržišni uslovi, ali kod kojih je često potrebno utvrditi tržišnu vrijednost;
- ▶ **Ono što je utrživ**, što se fizički može prodati na zakonit način;

**2.2.1.** To čini za procjenu vrijednosti za koju bi se očekivalo da bude plaćena za vlasništvo nad imovinom, kao i za procjenu zakupnine koja bi se mogla platiti za iznajmljivanje imovine.

**2.3.** Kao značajna razlika u odnosu na mnoge finansijske instrumente, nekretnine imaju svoje individualne karakteristike, kako u pravnom tako i u fizičkom smislu, njima se ređe trguje, njihovi kupci i prodavci imaju različite motive, troškovi kupoprodajne transakcije su veći, zahtijeva duži vremenski period za prodaju i kupovinu i mnogo je teže objediniti ili razdvojiti na djelove. Ove karakteristike čine procjenu vrijednosti nekretnina umjetnošću koja zahtijeva pažnju i iskustvo vezano za specifično tržište, istraživanje i upotrebu tržišnih dokaza, objektivnost i uvažavanje neophodnih pretpostavki, kao i sposobnost prosuđivanja – ukratko, profesionalne vještine.

**2.4.** Definicije tržišne vrijednosti i tržišne zakupnine u stavovima 3.1. i 3.4. oslanjaju se na nekoliko pretpostavki izloženih u odjeljku 4.

### **3. Evropski standard procjene vrijednosti 1. - Definicija tržišne vrijednosti i tržišnog zakupa**

**3.1.** Definicija iz Uredbe (EU) br. 575/2013  
(Uredba o kapitalnim zahtjevima)

*“Procijenjeni iznos zakupnine za koji treba iznajmiti imovinu na dan procjene vrijednosti između voljnog zakupodavca i voljnog zakupca po uslovima stvarnog ili pretpostavljenog ugovora o zakupu, koji postupaju nezavisno jedan od drugog, nakon odgovarajućeg oglašavanja, pri čemu je svaka strana bila dobro obaviještena, te postupila promišljeno i bez prinude.”*

**Za svrhe tumačenja “transakcije po tržišnim uslovima”, TEGOVA ima univerzalno upotrebljivu definiciju kao zajedničku smjernicu:**

*“Procijenjeni iznos za koji bi imovina mogla biti razmijenjena na dan procjene vrijednosti između voljnog kupca i voljnog prodavca, koji djeluju nezavisno jedan od drugog, nakon prikladnog oglašavanja, pri čemu je svaka strana bila dobro obaviještena, te postupila promišljeno i bez prinude.”*

**3.2. TEGOVA**–ina definicija tržišne vrijednosti treba da se tumači u skladu s komentarom u odjeljku 4. dalje u tekstu.

**3.3. Tržišna zakupnina** – Tržište imovine nije ono na kojem se imovina kupuje i prodaje, već i daje u zakup. Tržišna vrijednost je prikladna za procjenu vlasništva nad imovinom, dok je tržišna zakupnina prikladna za vrijednost za koju se može očekivati da će biti plaćena kao zakupnina za imovinu.

**3.4. “Tržišna zakupnina”**

*“Procijenjeni iznos za koji bi imovina mogla biti razmijenjena na dan procjene vrijednosti između voljnog kupca i voljnog prodavca, u transakciji po tržišnim uslovima, nakon prikladnog oglašavanja, pri čemu je svaka strana bila dobro obaviještena, te postupila promišljeno i bez prinude.”*

**3.5.** Tržišna zakupnina se obično izražava kao godišnji iznos.

**3.6.** Ovu definiciju tržišne zakupnine, izvedenu iz i u skladu sa njenom definicijom tržišne vrijednosti, treba koristiti kao osnovnu definiciju i tumačiti u skladu sa komentarom u odjeljku 4. dalje u tekstu.

**3.7.** Osim ako se zakonom to izričito ne zahtijeva, u skladu s uslovima ugovora ili prema nalogu klijenta, procjenjivači treba da koriste tržišnu vrijednost (ili, prema potrebi, tržišnu zakupninu) kao osnovu vrijednosti, a ne alternativne osnove revidirane u EVS 2.

## 4. Komentar

**4.1. Opšte**

**4.1.1.** Ova dio utvrđuje ključne pojmove, naime:

- ▶ Rezultat;
- ▶ Nekretninu koja se procjenjuje;
- ▶ Transakciju;

- ▶ Datum procjene;
- ▶ Prirodu hipotetičkih strana kao zainteresovanih i za transakcije po tržišnim uslovima;
- ▶ Potrebno oglašavanje;
- ▶ Razmatranje tržišta od strane strana.

## 4.2. Rezultat

- 4.2.1. **“Procijenjeni iznos...”** – Odnosi se na cijenu koja je izražena u novcu (obično u lokalnoj valuti), koja se plaća za imovinu, isključujući lokalne ili nacionalno primijenjene poreze, u transakciji između strana koje djeluju nezavisno jedna od druge. Tržišna vrijednost se određuje kao najvjerojatnija cijena koja se može realno dobiti na tržištu na datum procjene vrijednosti u skladu sa definicijom tržišne vrijednosti. To je najbolja cijena koju prodavac može realno postići i najpovoljnija cijena koju realno može dobiti kupac.
- 4.2.2. Ova procjena posebno isključuje procijenjenu cijenu pod uticajem inflacije ili deflacije uzrokovane nekim posebnim uslovima ili okolnostima, kao što su atipično finansiranje, prodaja i aranžmani povratnog zajma, posebne okolnosti ili koncesije, koje je odobrio bilo ko povezan sa prodajom, ili bilo koji element posebne vrijednosti.
- 4.2.3. Tržišna zakupnina mjeri se kao najvjerojatnija zakupnina koja se razumno može dobiti na tržištu na datum procjene vrijednosti pod pretpostavkama datim u definiciji tržišne zakupnine. To je najbolja zakupnina koju zakupodavac može razumno dobiti i najpovoljnija zakupnina koju može razumno dobiti zainteresovani zakupac.
- 4.2.4. Posebna vrijednost će biti obrađena uz odgovarajuće teme u EVS 2. – Osnove procjene vrijednosti, osim tržišne vrijednosti.

## 4.3. Nepokretna imovina čija se vrijednost procjenjuje

- 4.3.1. **“...imovina...”** – U ovom slučaju imovinu, koja može biti bilo koji pravni interes u nekretninama, sa njihovim pravnim, fizičkim, ekonomskim i drugim svojstvima treba analizirati sa svim njenim stvarnim mogućnostima i poteškoćama.
- 4.3.2. Prilikom razmatranja tržišne zakupnine, na način definisan u tački 3.4., uslovi stvarnih ili ponuđenih ugovora o zakupu, u skladu sa svim daljim relevantnim zakonskim odredbama, definišu pravnu prirodu imovine sa njenim trajanjem, mogućnostima, ograničenjima i obavezama i tako, u kombinaciji sa materijalnom imovinom, čine sredstvo čija se vrijednost procjenjuje. Ako se procjena tržišne zakupnine izvrši prije nego što dođe do zakupa, procjenjivač bi trebao da navede materijalne uslove zakupa kao

pretpostavke, obično slijedeći konvencionalnu praksu za tu vrstu imovine na njenom tržištu. Procjenjivač bi obično trebao da pretpostavi da uslovi zakupa ne uključuju premiju, da nisu restriktivni i ne sadrže klauzule koje ne bi odgovarale prosječnom učesniku na tržištu. Ako se pojavi bilo koja od tih tačaka, one bi zahtijevale prilagođavanje tržišne zakupnine.

- 4.3.3. Procjenjivači moraju uzeti u obzir da li kupoprodajna cijena bilo koje nekretnine uključuje i dodatne elemente osim same nekretnine, kao što su instalacije, lični predmeti, podsticaji za transakciju ili druga pitanja.
- 4.3.4. Koncept "najviše i najbolje upotrebe" (HABU) sastavni je dio tržišne vrijednosti i označava korišćenje imovine koje je fizički moguće, razumno vjerovatno, zakonito ili vjerovatno da to postane, a rezultira najvećom vrijednošću imovine na datum procjene.
  - 4.3.4.1. Procjena koja uzima u obzir "vjerovatnu" ili "realno vjerovatnu" upotrebu odražava element samo dijela povećanja vrijednosti koje se očekuje nakon što takva upotreba bude u potpunosti dozvoljena ili tamo gdje je to relevantno, gdje su ukinuta i druga ograničenja.
  - 4.3.4.2. **"Fizički moguće"** – može postojati razumno vjerovatna i zakonita upotreba koja nudi najvišu vrijednost za nekretninu, ali je neoperabilna ako, na primjer, loš kvalitet tla znači da temelji ne mogu podnijeti veličinu predviđene gradnje.
  - 4.3.4.3. **"Realno vjerovatna"** – zanemarivanje specijalističkih upotreba koje bi odgovarale jednom ponuđaču. Omogućava i razmatranje upotrebe za koju se misli da će postati moguća, kao na primjer, tamo gdje postoje infrastrukturna ograničenja ili druga fizička ograničenja trenutno na snazi, ali će vjerovatno biti ublažena u budućnosti (na primjer izgradnjom novog puta ili ublažavanjem poplava).
  - 4.3.4.4. **"Zakonita ili je vjerovatno da to postane"** – Potencijalni kupci smatraju da:
    - ▶ Organ za planiranje će vjerovatno dopustiti promjenu namjene ili odobriti predloženu izgradnju u doglednoj budućnosti; ili
    - ▶ Zakonodavstvo će se vjerovatno promijeniti kako bi se trenutno ilegalno korišćenje ili gradnja učinili zakonitim; ili
    - ▶ Smatra se da će režim izdavanja dozvola postati manje strog.
  - 4.3.4.5. **"Najviša vrijednost"** – Ona će odražavati procjenu vjerovatnoće da će doći do povećanja vrijednosti tokom korišćenja ili tokom gradnje na osnovu očekivanja tržišta, da će određeni troškovi vjerovatno nastati i, gdje je to relevantno, da će se desiti vjerovatnoća povrata uložених

sredstava, vremenskog okvira i drugih relevantnih faktora u postizanju najviše vrijednosti.

- 4.3.5. U većini slučajeva procjenjivači će utvrditi da je HABU jednak postojećoj upotrebi. Ponekad mogu prepoznati vredniju upotrebu, ali zaključuju da bi troškovi takve promjene namjene bili preveliki i stoga bi HABU i dalje imao vrijednost jednaku postojećoj upotrebi na datum procjene.

#### 4.4. Transakcija

- 4.4.1. “...**mogla razmijeniti**...” – Ovo podrazumijeva procijenjeni iznos, a ne unaprijed određenu ili stvarnu prodajnu cijenu. To je cijena po kojoj tržište očekuje transakciju na datum procjene, koja bi zadovoljila sve ostale elemente definicije tržišne vrijednosti.

- 4.4.2. Za tržišnu zakupninu, to je opet procijenjeni iznos, a ne unaprijed određena ili stvarna zakupnina. To je zakupnina koju tržište očekuje da bude plaćena za zakup ako se uzme na datum procjene i koja zadovoljava sve ostale elemente definicije tržišne zakupnine. U svakom slučaju se očekuje da će se stvarna zakupnina razlikovati ako postoji kapitalni trošak kao što je premija povezana sa preuzimanjem zakupa.

- 4.4.3. Upotreba termina “*mogla*” upućuje na ta realna očekivanja. Procjenjivač ne smije da iznosi nerealne pretpostavke o tržišnim uslovima niti da pretpostavi da je nivo tržišne vrijednosti iznad one koja se realno može postići.

- 4.4.4. Prema definiciji koja se koristi u pravilima o državnoj pomoći, cijena koja će se postići mora biti ona cijena po kojoj bi zemljište i građevinski objekti “*mogli biti prodati na osnovu privatnog ugovora*”. Upotreba termina “*mogla*” odražava hipotetičku prirodu transakcije. To, dakle, ne podrazumijeva najbolju moguću cijenu koja se može zamisliti, već realno očekivanu cijenu oko koje bi mogao da se postigne dogovor.

- 4.4.5. Hipotetička prodaja se zasniva na “*privatnom ugovoru*”, te je stoga predmet pregovaranja.

- 4.4.6. Pri razmatranju tržišne zakupnine za imovinu, bilo bi uobičajeno procijeniti je na osnovu toga što ni jedna premija nije plaćena u pogledu zakupa od strane bilo koje strane, tako da se samo utvrđuje vrijednost ugovorenog zakupa. Gdje se očekuje premija, bilo pozitivna ili negativna, pod uslovima zakupa, to bi trebalo jasno naznačiti kako bi se izbjegle sve dvosmislenosti.

#### 4.5. Datum procjene vrijednosti

- 4.5.1. “... **na datum procjene vrijednosti**...” – Ovo zahtijeva da procijenjena tržišna vrijednost ili tržišna zakupnina bude vezana za određeni datum; vrijednost je sud u određenom trenutku u vremenu. To je obično datum

kada bi hipotetička prodaja trebalo da se dogodi, te stoga obično nije isti datum kada je pripremljena i procjena vrijednosti. S obzirom da tržišta i tržišni uslovi mogu da se promijene, procijenjena vrijednost može biti netačna ili neodgovarajuća u nekom drugom vremenu. Procijenjeni iznos će odraziti aktuelno stanje i okolnosti na tržištu na važeći datum procjene, a ne na neki prošli ili budući datum. Datum procjene vrijednosti i datum izvještaja o procjeni vrijednosti mogu se razlikovati, ali zadnji ne može prethoditi prvom. Definicija takođe obuhvata istovremeno obavezujuće ugovaranje uslova i zaključenje kupoprodajnog ugovora, bez ikakvih promjena u cijeni koje bi inače mogle nastati u transakciji po tržišnoj vrijednosti na datum procjene vrijednosti.

- 4.5.2. Tržišna vrijednost apsolutno ne predstavlja procjenu vrijednosti tokom dužeg vremenskog perioda, već je vezana samo za trenutak hipotetičke transakcije.
- 4.5.3. Izraz "*datum procjene vrijednosti*" koristi se za označavanje datuma na koji se utvrđuje procjena i za koji se primjenjuje mišljenje o procjeni vrijednosti (i za koji mora postojati relevantan dokaz), prije nego datum kada je procjena vrijednosti pripremljena i razmotrena kroz izvještaj o procjeni vrijednosti, koji se potom priprema za klijenta, što se obično događa kasnije. Izrada izvještaja o procjeni vrijednosti nikada neće prethoditi procjeni vrijednosti, tako da se u njemu ne mogu naći posljedice koje se još nisu dogodile, ili koje se možda neće ni dogoditi i za koje možda neće biti pronađeni značajni dokazi. Izvještaj treba da evidentira i datum procjene vrijednosti i datum na koji je izvještaj pripremljen.
- 4.5.4. Datum procjene vrijednosti neće biti kasniji od datuma izvještaja o procjeni vrijednosti. Predviđanje da će se hipotetički ugovor u uslovima transakcije sklopiti na dan procjene vrijednosti, obezbjeđuje da procjena vrijednosti sadrži informacije o onim faktorima koji bi predstavljali očekivanja strana u vezi sa vrijednošću u tom vremenskom periodu.
- 4.6. Strane – hipotetičke, zainteresovane i pod tržišnim uslovima**
- 4.6.1. "**... između voljnog kupca ...**" – Ovo pretpostavlja hipotetičnog kupca, a ne stvarnog kupca. Takav kupac je motivisan, ali nije prisiljen na kupovinu. Takav kupac niti nerado kupuje niti je odlučan da kupi po bilo kojoj cijeni.
- 4.6.2. Iste odredbe primjenjuju se na tržišnu zakupninu, pod pretpostavkom hipotetičkog kupca.
- 4.6.3. Takav zainteresovani ili potencijalni zakupac je takođe i onaj koji bi preduzeo transakciju u skladu sa realnom situacijom na postojećem tržištu i očekivanjima na postojećem tržištu, prije nego na imaginarnim

ili hipotetičkim tržištima čije se postojanje ne može demonstrirati niti predvidjeti. Ovo lice ne bi platilo cijenu veću od one koju tržište od njega zahtijeva. Trenutni vlasnik (ili, po potrebi, zakupac) imovine spada među one od kojih se tržište sastoji.

- 4.6.4. Pravila o državnoj pomoći se odnose na *"kupca pod uobičajenim tržišnim uslovima"*, koji nije povezan sa prodavcem i koji je od njega nezavisan.
- 4.6.5. **"... i voljnog prodavca ..."** – Ovo ponovo podrazumijeva hipotetičkog prodavca, prije nego stvarnog vlasnika i trebalo bi pretpostaviti da ni on nije ni pretjerano zainteresovan ni primoran prodavac, koji je spreman da proda po bilo kojoj cijeni, niti je spreman da zahtijeva cijenu koja se ne smatra realnom na postojećem tržištu.
- 4.6.6. Ponovo, u odnosu na tržišnu zakupninu, zakupodavac je hipotetički, a ne stvarni vlasnik. On ili ona je voljan/a da izda u zakup, ali nije ni primoran/a da iznajmi imovinu niti da je da za cijenu koja se ne smatra razumnom na trenutnom tržištu.
- 4.6.7. Stoga, dok se imovina čiju vrijednost treba procijeniti procjenjuje u realnom svijetu, pretpostavljeni kupac i prodavac (ili zakupodavac i zakupac) su hipotetičke strane iako djeluju po trenutnim tržišnim uslovima. Zahtjev da su obje zainteresovane da stupe u transakciju stvara među njima tenziju na osnovu koje tržišna vrijednost (ili tržišna zakupnina) može biti utvrđena.
- 4.6.8. Tržišna vrijednost i tržišna zakupnina su stoga nezavisne i na njih ne utiču ciljevi koje imaju klijenti po čijem nalogu se procjena vrijednosti vrši.
- 4.6.9. **"... u transakciji po tržišnim uslovima ..."** – Transakcija po tržišnim uslovima je transakcija između strana koje nisu posebno povezane (kao što to može biti slučaj, na primjer, sa matičnim preduzećem i podružnicama, ili zakupodavcem i zakupcem ili članom porodice), što bi moglo uzrokovati nivo cijene koji nije karakterističan za tržište, ili je povišen, jer predstavlja element posebne vrijednosti. Za svrhe tržišne vrijednosti i tržišne zakupnine, pretpostavlja se da se transakcija vrši između dvije nepovezane strane i da svaka nastupa nezavisno.

#### 4.7. Oglašavanje

- 4.7.1. **"...nakon prikladnog oglašavanja..."** – Imovinu bi trebalo oglasiti na tržištu na odgovarajući način, kako bi se obezbijedila njena prodaja po najboljoj cijeni koja se realno može dobiti u skladu sa definicijom tržišne vrijednosti. Dužina vremena izlaganja može varirati u odnosu na uslove na tržištu, ali mora biti dovoljna da omogući da imovina privuče pažnju adekvatnog broja potencijalnih kupaca. Pretpostavlja se da period oglašavanja prethodi datumu procjene vrijednosti.

- 4.7.2. Ako se tržišna zakupnina procjenjuje za imovinu, onda se ponovo pretpostavlja da bi bila oglašena na tržištu na najefikasniji način, kako bi se obezbijedila najbolja zakupnina koja je razumno moguća u skladu sa definicijom tržišne zakupnine. Dužina oglašavanja može varirati u zavisnosti od tržišnih uslova, ali mora biti dovoljna da dozvoli da imovina bude predstavljena adekvatnom broju potencijalnih zakupaca.
- 4.8. Razmatranje pitanja od strane zainteresovanih strana**
- 4.8.1. **“...pri čemu je svaka strana bila dobro obaviještena...”** – Što pretpostavlja da obje zainteresovane strane, i kupac i prodavac, budu dovoljno dobro informisane o prirodi i karakteristikama nekretnine, njenim stvarnim i potencijalnim upotrebama i stanju na tržištu na dan procjene vrijednosti. Ista pretpostavka važi i za voljnog zakupodavca i voljnog zakupca u odnosu na tržišnu zakupninu.
- 4.8.2. Strane će tako procjenjivati ono što bi moglo biti realno predvidljivo na taj dan. To ne podrazumijeva samo poznavanje nekretnine, već i tržišta, pa samim tim i dokaza (uključujući i poređenja koja su na raspolaganju) na osnovu kojih se vrši procjena vrijednosti nekretnine.
- 4.8.3. **“...te postupila promišljeno...”** – Pretpostavlja da svaka strana koristi znanje koje posjeduje da bi djelovala u sopstvenom interesu, i da promišljeno traži najbolju cijenu za sopstvenu poziciju u transakciji. Promišljenost se procjenjuje u odnosu na stanje na tržištu na dan procjene vrijednosti, a ne iz perspektive nekog kasnijeg vremena. Ne smatra se da je prodavac obavežno postupio nepromišljeno ukoliko je prodao imovinu dok su cijene na tržištu bile u padu, po cijeni koja je niža od prethodnog nivoa na tržištu. U takvim slučajevima će, kao što važi i za druge transakcije na tržištu sa promjenljivim cijenama, promišljeno lice djelovati u skladu sa najboljom informacijom o stanju na tržištu koja je u tom trenutku dostupna.
- 4.8.4. **“...i bez prinude...”** – Ovo znači da je svaka strana motivisana da obavi transakciju, ali nije primorana niti neprimjereno prisiljena da je izvrši. Svaka strana slobodno zaključuje i izvršava transakciju.

## 5. Pretpostavke

- 5.1. Procjenjivači prave pretpostavku kada pretpostavljaju (ili im se nalaže da pretpostave) nešto na osnovu činjenice koju ne znaju ili ne mogu znati ili razumno utvrditi.
- 5.2. Instrukcije o procjeni vrijednosti mogu od procjenjivača da zahtijevaju

da napravi pretpostavku, na primjer, o vremenu koje je dozvoljeno za oglašavanje u slučaju procjene vrijednosti pri prinudnoj prodaji (*vidi 6.7. u nastavku*). Procjenjivač može biti prinuđen da napravi određene pretpostavke kako bi uspješno izvršio procjenu vrijednosti, što je često slučaj kada nema dovoljno informacija. U oba slučaja ovakve pretpostavke treba jasno naglasiti u izvještaju o procjeni.

**5.3.** Procjenjivač mora da obavi kontrolu i istraživanje do one mjere koja je neophodna da bi se obavila profesionalna procjena vrijednosti koja ispunjava svoju svrhu. Ukoliko je pružena ili dostupna informacija ograničena, procjenjivač može biti prinuđen da napravi pretpostavke kako bi formirao mišljenje o vrijednosti o kojoj treba da izvijesti, u odsustvu potpunih podataka ili saznanja. Pretpostavke se mogu odnositi na činjenice, uslove ili okolnosti koje utiču na procjenu vrijednosti i za koje se, u odsustvu potpunih informacija, smatra da su najvjerovatnije tačne. Kada su po srijedi pitanja kao, na primjer, vlasništvo ili azbest, koja bi mogla biti van mogućnosti nezavisne provjere od strane procjenjivača, pretpostavka bi se mogla dati uz preporuku klijentu da činjenično stanje utvrde eksperti koji za to posjeduju odgovarajuće specijalističke vještine. U slučajevima kada se pokaže da su pretpostavke bile netačne, procjenjivač bi trebalo da prekontroliše i izmijeni brojke iz izvještaja i da na to skrene pažnju u izvještaju.

**5.4.** U nastavku slijedi indikativni, ali ne i detaljan spisak pitanja koja se mogu okarakterisati u izvještaju kao pitanja kod kojih su napravljene pretpostavke koje su se uzele u obzir kako bi se formiralo mišljenje o vrijednosti:

- ▶ Detaljan izvještaj o vlasništvu, koji iznosi sve terete, ograničenja ili obaveze koji bi se mogli pojaviti i uticati na vrijednost nekretnine, možda nije moguće dobiti. U tom slučaju, procjenjivač će morati da zauzme mišljenje za koje smatra da je najvjerovatnije tačno, pri tome navodeći da ne snosi nikakvu odgovornost niti obavezu za tačno tumačenje pravnih okolnosti u vezi sa vlasništvom.
- ▶ Obim kontrole bi trebalo jasno definisati u izvještaju, u skladu sa prirodom uputstava i vrstom nekretnine. Moglo bi biti neophodno napraviti pretpostavke da, iako su svi očigledni nedostaci notirani, mogu postojati i drugi nedostaci koji bi zahtijevali detaljnije ispitivanje ili imenovanje specifičnih eksperata. To bi moglo biti praćeno i komentarom da je izneseno mišljenje o vrijednosti zasnovano na okolnostima koje su iznijete u izvještaju i da bi bilo koji dodatni nedostaci koji postoje mogli zahtijevati da se brojke u izvještaju izmijene.
- ▶ Može biti potrebno napraviti pretpostavke u vezi sa neophodnim zakonskim saglasnostima za postojeće građevinske objekte i upotrebu,

u odnosu na politiku ili predloge nadležnih organa, koji bi mogli da imaju pozitivan ili negativan uticaj na vrijednost.

- ▶ Rizici vezani za zagađenje ili prisustvo opasnih materija: može biti neophodno napraviti pretpostavke prilikom davanja mišljenja o vrijednosti, da takav rizik ne postoji.
- ▶ Procjenjivač će možda povremeno morati da pretpostavi da su sve komunalne usluge koje se nude funkcionalne i dovoljne za namjeravanu upotrebu.
- ▶ Može biti neophodno da se pretpostavi da nekretnina nije bila, ili se ne očekuje da će biti poplavljena i da li neka druga prirodna pojava može da utiče na mišljenje o vrijednosti.
- ▶ Ukoliko je nekretnina pod zakupom i procjenjuje se kao takva, možda će biti neophodno da se pretpostavi da detaljna istraživanja o finansijskom stanju zakupaca neće otkriti podatke koji bi mogli uticati na procijenjenu vrijednost.
- ▶ Procjenjivač može da pretpostavi (na primjer, u procjenama hotela) da će postrojenja i oprema, koje se obično smatraju sastavnim dijelom instalacije objekta, promijeniti vlasnika zajedno sa nekretninom.

Pretpostavke koje je potrebno napraviti kada se traži da se obavi procjena vrijednosti bez kontrole razmotrene su u EVS 4., pod tačkama 6.2.3. i 6.2.4.

## **6. Posebne pretpostavke, uključujući alternativnu upotrebnu vrijednost i vrijednost prisilne prodaje**

- 6.1.** Za razliku od pretpostavke koju će procjenjivač možda morati da iznese da bi preduzeo zadatak, procjenjivač može iznijeti posebnu pretpostavku kada pretpostavlja, obično po instrukcijama, činjenicu ili okolnost koja se razlikuje od onih koje se mogu provjeriti na datum procjene vrijednosti. Rezultat će biti tržišna vrijednost prema toj posebnoj pretpostavci.
- 6.2.** Ovim putem se, kako se navodi u izvještaju o procjeni, informiše klijent o procjeni vrijednosti u tim različitim okolnostima. Primjeri ovoga uključuju gdje je data instrukcija procjenjivaču da napravi posebne pretpostavke o vrijednosti imovine:
  - ▶ Da li je bila upražnjena kad se zapravo imovina daje u zakup;
  - ▶ Da li se planira pribavljanje dozvole za određenu upotrebu.
- 6.3.** U nastavku se razmatraju dva posebna primjera:
  - ▶ Alternativna upotrebna vrijednost

► Vrijednost prisilne prodaje

- 6.4. Specifični, obično nacionalni zakoni mogu zahtijevati posebne pretpostavke, kao možda za procjene za određene poreze ili obavezne kupovine.
- 6.5. Tamo gdje se daju posebne pretpostavke, one moraju biti date u izvještaju o procjeni. Ako su poznate prije davanja zadatka procjene, moraju biti uključene i u uslovima angažmana (*vidi takođe EVS 4. u tački 5.8*).
- 6.6. Alternativna upotrebna vrijednost

**6.6.1. Definicija** – Vrijednost imovine u upotrebi, osim sadašnje.

**6.6.2. Komentar** – Dok tržišna vrijednost identifikuje najbolju moguću vrijednost za nekretninu bez obzira na način upotrebe, može biti potrebno uraditi određene procjene vrijednosti samo uz pretpostavku da će se nastaviti sa sadašnjom upotrebom; na primjer, za privrednog subjekta se pretpostavlja da je likvidan i da mu ne prijeti bankrot. Ukoliko je neophodno uzeti u razmatranje alternativne upotrebe, koje ne podrazumijevaju nastavak trenutnog poslovanja, onda bismo govorili o vrijednosti pri alternativnoj upotrebi – dakle o tržišnoj vrijednosti. Takva vrijednost ne bi odražavala bilo kakve troškove prestanka poslovanja privrednog subjekta.

6.6.3. Ova osnova bi takođe mogla biti relevantna kada se vrši procjena vrijednosti na osnovu troškova zamjene usled umanjenja vrijednosti, jer klijent možda želi da stekne uvid u vrijednost specijalističke imovine pri drugačijim upotrebama.

6.7. Vrijednost u slučaju prinudne prodaje

**6.7.1. Definicija** – Iznos do koga se može doći prodajom imovine kada je prodavac, iz bilo kog razloga, pod pritiskom da se mora osloboditi imovine, u uslovima koji nisu u saglasnosti sa definicijom tržišne vrijednosti.

**6.7.2. Komentar** – Vrijednost prinudne je tržišna vrijednost pod posebnom pretpostavkom u pogledu uslova oglašavanja. Potreba za procjenom vrijednosti može se pojaviti u slučajevima kada je prodavac primoran da izvrši prodaju, očajnički želi, ili je na neki drugi način vremenski ograničen da izvrši prodaju. Ovo može biti najočiglednije u slučajevima kada je vrijeme za prodaju prekratko za odgovarajuće oglašavanje neophodno da bi se sa sigurnošću smatralo da su obezbijeđene najbolje ponude. Opštije posmatrano, potencijalni kupci u ovakvim slučajevima mogu biti svjesni položaja prodavca te stoga mogu umanjiti svoje ponude u odnosu na one koje bi inače dali. Priroda ovakvih posebnih ograničenja određuje situaciju u kojoj bi se hipotetički transfer izvršio – dok bi, bez ovih ograničenja, to jednostavno bila tržišna vrijednost.

- 6.7.3. Dalja specifična pitanja postoje na nekim tržištima sa ponovo stečenim sredstvima u okolnostima nakon finansijske krize. Zajmodavac, koji je sada u posjedu sredstva, može poželjeti da raspolaže imovinom odmah ili može biti pod pritiskom da to učini. U slučajevima kada bivši vlasnik ostavi nekretninu u dobrom stanju, može se desiti da ne postoji više faktora. Ukoliko je nekretnina ostala u lošem stanju, čak i bez većine instalacija i opreme, to će biti vidljivo pri pregledu i potencijalno relevantno za procjenu. U svakom slučaju, od procjenjivača se može tražiti tržišna vrijednost imovine koja je predmet posebne pretpostavke o periodu za oglašavanje.
- 6.7.4. Mogu postojati slučajevi gdje prethodni vlasnik osporava povrat imovine. Međutim, ako je zajmodavac u posjedu procjenjivač možda nije upoznat sa bilo kakvim sporom i stoga nije u poziciji da sudi o njegovom ishodu. Mišljenje o vrijednosti se obično onda može definisati na pretpostavci prava zajmodavca na svojini.
- 6.7.5. Vrijednost u slučaju prinudne prodaje nije osnova za procjenu vrijednosti. Kada se definišu sva relevantna ograničenja, onda bi se mogla posmatrati kao procjena tržišne vrijednosti na osnovu posebnih pretpostavki, u navedenom ali ograničenom vremenskom periodu odvojenom za oglašavanje nekretnine. Stoga, procjenjivač ne bi trebalo da vrši procjenu vrijednosti na osnovu prinudne prodaje, već prije na osnovu tržišne vrijednosti zasnovane na posebnim pretpostavkama koje su relevantne u tom pojedinačnom slučaju.
- 6.7.6. Potrebno je da procjenjivač zna i navede vrijeme koje je dopušteno, kao i relevantna ograničenja koja utiču na prodavca. S obzirom da će vrijednost odražavati ove veoma specifične okolnosti na osnovu pretpostavki koje su nametnute, to bi trebalo navesti u uslovima angažovanja procjenjivača, kao i u izvještaju o procjeni vrijednosti. Rezultat neće biti tržišna vrijednost, s obzirom da ne postoji hipotetički zainteresovan prodavac, već prodavac koji je pod uticajem ograničenja.

## 7. Ostala pitanja

- 7.1. **Dokumentacija** - Profesionalna procjena vrijednosti u skladu sa ovim standardima bi trebalo da bude, u skladu sa EVS 4., pravilno zabilježena u pisanom obliku, na način koji je transparentan i jasan kako klijentu, tako i bilo kome drugom ko bi realno mogao da traži da se na tu procjenu osloni ili da je ocjenjuje.
- 7.2. Definiciju tržišne vrijednosti (ili, ako je to prikladno, tržišne zakupnine) bi trebalo zabilježiti, kako kroz uslove angažovanja procjenjivača, tako i kroz izvještaj o procjeni vrijednosti.

- 7.3. Troškovi transakcije i porezi** – Tržišna vrijednost bi trebalo da bude procijenjena vrijednost nekretnine, pa stoga isključuje dodatne troškove koji mogu biti povezani sa prodajom ili kupovinom, kao i bilo kakvo oporezivanje te transakcije. Tržišna vrijednost će odražavati uticaj svih faktora koji utiču na učesnike na tržištu, te stoga reflektuju i uticaje kao što su troškovi transakcije i poreza, koje bi, ako ih je potrebno prepoznati, trebalo izraziti kao zbir koji bi se dodao na tržišnu vrijednost. Ovi faktori bi mogli uticati na vrijednost, ali nisu njen sastavni dio.
- 7.4.** Tržišna vrijednost je ona vrijednost koja je ustanovljena prije bilo kog oporezivanja koje bi se moglo primijeniti na bilo koju transakciju u vezi sa imovinom čija se procjena vrši. Činjenica da postoji porez na transakciju, ili porez na dodatnu vrijednost koji bi mogli da utiču na pojedine ili sve potencijalne strane, biće predmet šireg okvira funkcionisanja na tržištu, pa će samim tim, zajedno sa ostalim faktorima, uticati na vrijednost, ali je posebno oporezivanje transakcija izvan okvira same tržišne vrijednosti.
- 7.5.** Ipak, stavovi u vezi s ovim pitanjima mogu biti različiti (možda prije svega za potrebe računovodstva), u skladu sa različitim nacionalnim zakonodavstvima. U pojedinim okolnostima zakoni EU takođe imaju različit pristup. Član 49. st.5. Direktive 91/674/EEC od 19. decembra 1991. godine o godišnjim i konsolidovanim finansijskim izvještajima osiguravajućih društava navodi da:
- 7.6.** *“Ako su na dan sastavljanja finansijskih izvještaja zemljišta i zgrade već prodati ili će biti prodati u kratkom roku, utvrđena vrijednost... umanjice se za nastale ili procijenjene troškove realizacije.”*
- 7.7.** U takvim slučajevima procjenjivač može odlučiti da prikaže tržišnu vrijednost i prije i poslije ovih troškova realizacije. U oba slučaja trebalo bi da bude jasno da li su takvi troškovi bili odbijeni i, ukoliko jesu, treba navesti koliko je svaki pojedinačni trošak bio umanjen.



## **EVS 2. Osnovi procjene vrijednosti, osim tržišne vrijednosti**

Procjenjivač mora da utvrdi svrhu za koju se radi procjena vrijednosti, prije nego što za procjenu uzme bilo koji drugi osnov osim tržišne vrijednosti.

Osim ukoliko to ne zahtijeva evropska i nacionalna zakonska regulativa u svakom posebnom slučaju, procjenjivač mora da koristi samo priznate osnove procjene vrijednosti, koje su u skladu sa svrhom procjene, uz poštovanje principa transparentnosti, koherentnosti i konzistentnosti.

Druge osnove za procjenu vrijednosti mogu se koristiti ukoliko to zahtijeva zakon, okolnosti ili instrukcije klijenta, tamo gdje pretpostavke koje idu u prilog tržišnoj vrijednosti nisu adekvatne ili ostvarljive. Rezultat neće biti tržišna vrijednost.

- 1. Uvod**
- 2. Opseg**
- 3. Osnova vrijednosti**
- 4. Fer vrijednost**
- 5. Posebna vrijednost**
- 6. Investiciona vrijednost**
- 7. Hipotekarna vrijednost**
- 8. Osigurana vrijednost**
- 9. Vrijednosti za lokalne i nacionalne poreze**
- 10. Vrijednosti za prinudnu kupovinu i/ili kompenzaciju**

## 1. Uvod

Iako će većina profesionalnih procjena vrijednosti biti zasnovana na tržišnoj vrijednosti, postoje određene okolnosti kada će biti potrebno, ili prikladnije, koristiti alternativne osnove za procjenu. Od ključne je važnosti da i procjenjivač i korisnik procjene vrijednosti jasno razumiju razliku između tržišne vrijednosti i ostalih osnova za procjenu vrijednosti, uzimajući u obzir i efekte koje mogu stvoriti razlike između ovih koncepcija u procjenjivačevom pristupu procjeni vrijednosti i u rezultirajućoj prijavljenoj vrijednosti.

## 2. Opseg

Ovaj Standard definiše, objašnjava i pravi razliku među osnovama za procjenu vrijednosti koje ne spadaju u tržišnu vrijednost.

## 3. Osnov vrijednosti

- 3.1. **Definicija** – Izjava o pretpostavkama pod kojima se preduzima procjena vrijednosti za određenu svrhu.
- 3.2. Komentar
  - 3.2.1. Osnovu vrijednosti, kao izjavu, trebalo bi razlikovati od metoda ili tehnika koje se koriste pri upotrebi odabranog osnova. Utvrđene pojmove i metode koji se koriste u procjeni vrijednosti trebalo bi definisati u izvještaju o procjeni vrijednosti.
  - 3.2.2. U slučaju da ni jedna od ponuđenih osnova u EVS ne ispunjava kriterijume koji su navedeni u uputstvima klijenta, mora se na jasan način navesti i transparentno opisati definicija osnove koja se koristila, a procjenjivač bi trebalo da objasni razloge svog odstupanja od neke od priznatih osnova. U izvještaju o procjeni vrijednosti trebalo bi navesti da bi izračunata vrijednosti mogla biti različita od tržišne vrijednosti.
  - 3.2.3. Bilo kakve pretpostavke, ili posebne pretpostavke koje su se koristile, trebalo bi opisati u izvještaju o procjeni vrijednosti.

## 4. Fer vrijednost

- 4.1. Fer vrijednost izračunata za druge svrhe osim finansijskog izvještavanja

**4.1.1. Definicija** – Fer vrijednost se generalno može koristiti kao osnova procjene vrijednosti nekretnina između određenih, identifikovanih učesnika u stvarnoj ili potencijalnoj transakciji, prije nego na širem tržištu potencijalnih ponuđača. Iz tog razloga često se kao rezultat može pojaviti vrijednost koja se razlikuje od tržišne vrijednosti nekretnine. U ovu svrhu, fer vrijednost se definiše kao:

*“Cijena koja bi se ostvarila pri prodaji imovine u redovnoj transakciji između identifikovanih zainteresovanih učesnika na tržištu, koji su u potpunosti upoznati sa svim relevantnim činjenicama i koji svoje odluke donose u skladu sa određenim ciljevima.”*

4.1.1.1. Isti koncept se može primijeniti i na određivanje fer zakupnine između dvije određene, identifikovane strane. U ovom kontekstu fer zakupnina je definisana kao:

*“Zakupnina koja bi se ostvarila pri iznajmljivanju imovine u urednoj transakciji za zakup između identifikovanih zainteresovanih učesnika na tržištu koji su u potpunosti upoznati sa svim relevantnim činjenicama, i svoje odluke donose u skladu sa određenim ciljevima”.*

4.1.1.2. Kada izvještava o fer zakupnini, procjenjivač treba da navede prihvaćene pretpostavke što se tiče glavnih uslova zakupa, jer one mogu uticati na iznos zakupnine.

4.1.1.3. U nekim jurisdikcijama izraz *“fer zakupnina”* može imati drugačija značenja, utvrđena zakonodavstvom ili propisima.

#### 4.1.2. Komentar

4.1.2.1. Fer vrijednost, kada se koristi za svrhe koje nisu finansijsko izvještavanje, uključuje sledeće ključne elemente:

- ▶ Iznos
- ▶ Imovinu
- ▶ Transakciju
- ▶ Prirodu identifikovanih učesnika na tržištu
- ▶ Druge relevantne okolnosti

4.1.2.2. *“Cijena koja bi se ostvarila... ili platila...”* odnosi se na fer cijenu (izraženu u novcu), plativu za nekretninu (aktiva i obaveze) u transakciji između dvije određene strane, uzimajući u obzir njihove interese i prednosti, odnosno nedostatke, koje kupac ima prilikom sticanja imovine.

4.1.2.3. *“... pri prodaji imovine”* znači da se radi o imovini koja uključuje određenu aktivu i obaveze koje su predmet transakcije. U nekim slučajevima,

imovina se može prenijeti kao skup aktive, bez obaveza – kao što je slučaj u stečajnom postupku ili sudskom sporu.

**4.1.2.4. “... u redovnoj transakciji”** – podrazumijeva da obje strane imaju dovoljno vremena da prikupe sve relevantne činjenice i informacije kako bi stekle odgovarajuće znanje i razumijevanje o predmetu procjene i konkretnim okolnostima, te da mogu donijeti odluku imajući u vidu svoje pojedinačne interese i motivaciju.

**4.1.2.5. “... između identifikovanih učesnika na tržištu”** – pretpostavlja se postojanje konkretno poznatog kupca i prodavca, pri čemu obje strane nisu nužno motivisane i voljne, kao npr. u parničnom postupku, gdje je jedna strana često primorana da učestvuje u transakciji. Obje strane donose odluku na osnovu svojih ličnih interesa, znanja, ciljeva, razumijevanja i razmatranja specifičnih okolnosti. Položaj i interes konkretnog kupca i konkretnog prodavca može se razlikovati od položaja i interesa učesnika na otvorenom tržištu, pa samim tim fer vrijednost može odstupati od tržišne vrijednosti.

**4.1.2.6.** Fer vrijednost je posebno značajna u situacijama u kojima se, iz bilo kog razloga, može pretpostaviti da bi stvarni kupac mogao platiti iznos koji se razlikuje od tržišne vrijednosti.

**4.1.2.7.** Fer vrijednost stoga omogućava prepoznavanje individualne vrijednosti koju neka imovina može imati za određenog ponuđača.

## **4.2. Fer vrijednost za svrhe finansijskog izvještavanja**

**4.2.1.** Fer vrijednost je posebno prihvaćena kao pojam u okviru Međunarodnih standarda fer izvještavanja kod kojih, iako sa nešto manje detaljnim pretpostavkama nego što je to slučaj kod pune definicije tržišne vrijednosti, često dobijamo isti rezultat kao i kod tržišne vrijednosti. O ovome se sa više detalja govori u EVGN 5. U ovu svrhu, fer vrijednost se definiše kao:

*“Cijena koja bi se mogla postići prilikom prodaje sredstva ili platiti prilikom prenosa obaveza u redovnoj transakciji između učesnika na tržištu, na dan mjerenja.”*

*(Odbor za međunarodne knjigovodstvene standarde (IASB), Međunarodni standardi fer izvještavanja (MSFI) 13, stav 1).*

**4.2.1.1.** Ovu definiciju uvodi MSFI 13 Mjerenje fer vrijednosti, a stupila je na snagu 1. januara 2013. godine.

**4.2.1.2.** Fer vrijednost nefinansijskog sredstva, kao što je nekretnina, uzima u obzir sposobnost učesnika na tržištu da generiše ekonomsku korist korišćenjem imovine pri njenoj najvećoj i najboljoj upotrebi, odnosno,

najvrednijoj upotrebi imovine koja je fizički moguća, zakonski dozvoljena i finansijski izvodljiva na dan procjene vrijednosti.

#### 4.2.2. Komentar

- 4.2.2.1. Kada je u pitanju finansijsko izvještavanje u skladu sa MSFI 13 (*vidi EVGN 5.*), fer vrijednost je zahtijevani osnov za procjenu vrijednosti, definisan na način dat u tački 4.1. gore u tekstu. Dok se ova definicija razlikuje od definicije tržišne vrijednosti, jer je manje detaljna u svojim pretpostavkama o prethodnoj izloženosti na tržištu, procijenjena vrijednost će često biti jednaka sa tržišnom vrijednošću.
- 4.2.2.2. Određivanje fer vrijednosti je razmatrano u više detalja u EVGN 5, Fer vrijednost za svrhe finansijskog izvještavanja. Treba napomenuti da je, od objavljivanja MSFI 13, postalo jasno da je za fer vrijednost predviđeno da predstavlja procjenu prodajne cijene (ili *"izlazne cijene"*) koja se može postići. Fer vrijednost mora biti procijenjena sa tačke gledišta aktera na tržištu. Bilo koja specijalna vrijednost za postojećeg vlasnika mora biti ignorisana ako se od aktera na tržištu ne očekuje da daju ponudu za tu dodatnu vrijednost.
- 4.2.2.3. Fer vrijednost će uopšteno biti utvrđena na osnovu najveće i najbolje upotrebi imovine, tj. najvrednije upotrebe imovine koja je fizički moguća, zakonski dozvoljena i finansijski izvodljiva na dan procjene vrijednosti. I pored različitog tumačenja, definicije iz MSFI 13 i EVS HABU-a imaju isto značenje.

## 5. Posebna vrijednost

### 5.1. Definicije

- 5.1.1. **Posebna vrijednost** se definiše kao mišljenje o vrijednosti koje uzima u obzir karakteristike koje određena vrijednost ima za posebnog kupca.
- 5.1.2. **Poseban kupac** je lice za koje imovina ima veću vrijednosti nego za ostale učesnike na tržištu.

### 5.2. Komentar

- 5.2.1. U slučajevima kada posebne karakteristike i kvalitete određene imovine za nekog kupca imaju vrijednost koja je iznad nivoa tržišne vrijednosti, taj kupac bi mogao da se opiše kao poseban kupac, a bilo koji iznos koji bi u izvještaju bio predstavljen kao jednak sumi koja odgovara mišljenju takvog kupca o vrijednosti predstavljao bi posebnu vrijednost. Na pri-

mjer, određeni telekomukacioni operater bi možda bio spreman da plati cijenu iznad tržišne da smjesti antenu na određenu lokaciju, ukoliko je to posljednja lokacija koja mu je potrebna za dovršavanje mreže.

- 5.2.1. Posebna vrijednost bi se mogla u pojedinim slučajevima povezati sa elementima vrijednosti preduzeća koje je likvidno i kome ne prijeti bankrot. Procjenjivač mora jasno razgraničiti takve kriterijume od tržišne vrijednosti, jasno navodeći ako su napravljene bilo kakve posebne pretpostavke.

### 5.3. Sinergijska vrijednost (poznatija u nekim zemljama kao združena vrijednost)

- 5.3.1. Ovo je odvojena vrsta posebne vrijednosti na koju će procjenjivači često nailaziti.
- 5.3.2. Ona je viša vrijednost, koja nastaje kada ukupna vrijednost nekoliko kombinovanih sredstava (ili nekoliko pravnih interesa u istoj imovini) prevazilazi vrijednost zbira njihovih djelova.
- 5.3.3. **Komentar** – Uslovi angažovanja procjenjivača i izvještaji o procjeni vrijednosti moraju jasno da navedu kada je takva vrijednost neophodna ili će biti data, i da bi takva vrijednost mogla da se razlikuje od tržišne vrijednosti imovine.
- 5.3.4. Ovakva primjena se često može naći i u slučajevima kada se kupovanjem nekretnine, često u susjedstvu, stvara dodatna vrijednost za kupca. Može biti relevantna i kod transakcija između zakupodavca i zakupca. Ipak, u slučajevima kada nekretnina nudi istu mogućnost za sinergijsku vrijednost nekolicini potencijalnih ponuđača (kao, na primjer, ukoliko im nudi mogućnost većeg iskorišćavanja), onda bi tu vrijednost trebalo smatrati tržišnom vrijednošću imovine.

## 6. Investiciona vrijednost

### 6.1. Definicije

- 6.1.1. Ovo je vrijednost imovine za vlasnika ili budućeg kupca, izračunata na osnovu njihovih individualnih kriterijuma ulaganja. Svaki potencijalni kupac će pojedinačno izračunati investicionu vrijednost nekretnine. Ta vrijednost može biti često sasvim različita od tržišne vrijednosti.
- 6.1.2. Investiciona vrijednost najčešće se koristi za donošenja odluka o kupovini, upravljanju, razvoju, raspolaganju ili drugim radnjama u pogledu ulaganja u nekretninu.

## 6.2. Komentar

- 6.2.1. Ovaj subjektivni pojam povezuje određenu nekretninu s određenim investitorom, grupom investitora ili subjektom koji ima ciljeve i/ili kriterijume ulaganja koji se mogu utvrditi. S obzirom da procjene vrijednosti koje su pripremljene na ovoj osnovi ocjenjuju ono što bi određeni kupac bio spreman da ponudi, one ne predstavljaju mjeru opšteg mišljenja o nekretnini na tržištu. Stoga se od njih ne očekuje da budu u skladu, ili jednake procjenama vrijednosti koje su pripremljene na nekim drugim osnovama, uključujući i tržišnu vrijednost. Ovakve procjene vrijednosti postoje da bi se odredila vrijednost za određenog pojedinačnog investitora, sa njegovim/njenim stvarnim brigama, prije nego za hipotetičkog kupca.
- 6.2.2. Važno je biti u mogućnosti uspostaviti način za određivanje vrijednosti koju imovina koja se kupuje ima za određene investitore.
- 6.2.3. Sa kvantitativne tačke gledišta, investiranje u nekretnine je slično investiranju u tržišta kapitala: u cilju uspješne investicije u nekretnine, investitori će procijeniti vrijednost imovine koju kupuju tako što obrazuju pretpostavke o tome koliko profita će te investicije generisati, bilo kroz procjenu imovine, prihoda od zakupa, državnih subvencija, ili kombinacije oba. Stoga, pretpostavke investitora o profitabilnosti aktive i mogućnosti kapitalne dobiti, u kombinaciji s očekivanim periodom investiranja i specifičnim zahtjevima vezanim za povrat ulaganja, biće ključni za određivanje investicione vrijednosti imovine tog investitora.
- 6.2.4. Ova osnova vrijednosti koristi se za procjenu investicione vrijednosti nekretnine za poznatog pojedinačnog investitora. Ovaj proces treba razlikovati od utvrđivanja tržišne vrijednosti: dok je tržišna vrijednost najbolja cijena koja se razumno može očekivati na tržištu, uzimajući u obzir sve različite vrste vjerovatnih ponuđača, investiciona vrijednost je maksimalna cijena koju bi poznati individualni ponuđač ponudio, na osnovu svojih specifičnih zahtjeva za investiranje.
- 6.2.5. Informacije koje treba prikupiti** – Da bi procijenio vrijednost investicije, procjenjivaču je potrebno da posjeduje saznanja o:
- ▶ Bilo kojim specifičnim karakteristikama klijentovog poslovanja ili portfolija imovine koje bi mogle imati uticaj na buduće novčane tokove koje generiše predmetna imovina;
  - ▶ Klijentovim kriterijumima za ulaganje, kupovinu ili iznajmljivanje (kao što je ciljna stopa povrata ili period zadržavanja vlasništva).
- 6.2.6. Izvješćavanje** – Izvještaj o procjeni, pripremljen u skladu sa EVS 5, mora navesti da je prihvaćena osnova vrijednosti investiciona vrijednost, a da tržišna vrijednost može biti drugačija.

- 6.2.7. Jasno se mora naznačiti da je pripremljen samo za određenog klijenta kome je namijenjen, da sadrži specifične uslove i pretpostavke koje se odnose isključivo na tog klijenta i da se na njega ne može oslanjati bilo koja treća strana.
- 6.2.8. Izvještaj mora evidentirati potrebne kriterijume i informacije koje pruža klijent.

## 7. Hipotekarna vrijednost

- 7.1. **Definicija** - Vrijednost imovine određena na osnovu pouzdane procjene buduće utrživosti imovine, uzimajući u obzir dugoročno održive aspekte imovine, uobičajene uslove i uslove na lokalnom tržištu, kao i trenutnu upotrebu i adekvatne alternativne upotrebe imovine.
  - 7.1.1. Definicija MLV varira od zemlje do zemlje, pa čak i unutar njih, zbog različitih praksi finansijskih institucija. Procjenjivači koji koriste MLV moraju navesti koje definicije i/ili zakonodavstvo koriste.
- 7.2. **Komentar**
  - 7.2.1. Navedena definicija je po prvi put data u Direktivi EU br. 575/2013 o bonitetnim zahtjevima za kreditne institucije i investiciona društva (Uredba o kapitalnim zahtjevima (CRR)).
  - 7.2.2. U skladu sa CRR-om, nepokretnost koja obezbjeđuje kolateral za pokrivene obveznice može se "procijeniti po tržišnoj vrijednosti ili niže od nje, ili, u onim državama članicama koje su zakonom ili podzakonskim propisima utvrdile stroge kriterijume za procjenu hipotekarne vrijednosti, po hipotekarnoj vrijednosti te imovine..." (vidi takođe EVGN 2).
  - 7.2.3. Pojam hipotekarne vrijednosti je od posebnog značaja u pojedinim evropskim zemljama, u kontekstu programa dugoročnih zajmova. To je pristup zasnovan na procjeni rizika kojim se smanjuje izloženost kreditnih institucija riziku, uzimajući u obzir posebne zahtjeve vezane za zaštitu. Posebno se odnosi na procjenu vrijednosti nepokretnosti za svrhe finansiranja, tj. procjenu vrijednosti odgovarajućih pokrivenih sredstava kojima se obezbjeđuje izdavanje pokrivenih obveznica. Bankarski supervizori poimaju MLV kao alat za upravljanje rizicima gdje se samo dugoročno održivi aspekti imovine bez spekulativnih elemenata mogu biti uzeti u obzir.
- 7.2.4. **Izvještavanje** - Izvještaj o procjeni vrijednosti, pripremljen u skladu sa EVS 5, mora da navede da je osnova usvojene vrijednosti MLV i da tržišna vrijednost može biti različita.

## 8. Osigurana vrijednost

**8.1. Definicija** – Osigurana vrijednost je trošak zamjene oštećene imovine.

### 8.2. Komentar

- 8.2.1. Osigurana vrijednost trebala bi uključivati, između ostalog, sve odgovarajuće dodatne vrijednosti, uključujući, između ostalog, naknade za arhitekte, inženjere i pružaoce usluga, dozvole za planiranje, licence i odobrenja. Ako nije drugačije propisano, postrojenja i mašine i bilo koji drugi materijal koji nije sastavni dio strukture treba izuzeti (jer su obično pokriveni drugim osiguranjem).
- 8.2.2. Povezano zemljište ne treba vrednovati ako nije podložno utvrđenom riziku pokrivenom polisom osiguranja (na primjer poplava, zagađenje ili klizište). U nekim zemljama se takve štete osiguravaju pod posebnim pokrićem.
- 8.2.3. Prilikom izvještavanja o osiguranoj vrijednosti, procjenjivač treba da navede osnov za procjenu zamjenske vrijednosti, da naznači da mogu postojati i druge osigurane osnove pokrića, kao i da građevinski propisi koji budu na snazi u vrijeme eventualne obnove mogu zahtijevati veće troškove.

## 9. Vrijednost za lokalne i državne poreske svrhe

U mnogim zemljama nekretnine se koriste kao osnov za prikupljanje lokalnih ili državnih poreza. Porezi se mogu nametati za jednokratne događaje (kao što su prodaja ili kupovina imovine, ili smrt vlasnika) ili se mogu naplaćivati na redovnoj osnovi, obično godišnje. Kako je osnov vrijednosti koji treba usvojiti u svrhe oporezivanja generalno definisan relevantnim nacionalnim ili lokalnim zakonodavstvom ili propisima, neadekvatno je ići u dodatne detalje u ovim EVS.

## 10. Vrijednosti u slučaju prinudne kupovine i/ili kompenzacije

Kada je sticanje imovine ili prava na imovinu obavezujuće po sili zakona, vlasnik (i korisnici, ako ih ima) obično dobija odgovarajuću kompenzaciju. Iako se nadoknada za gubitak imovine često zasniva na tržišnoj vrijednosti, ovaj princip može biti modifikovan ili dopunjen nacionalnim ili lokalnim zakonom i pravnim presedanima. Stoga je neprimjereno ovu temu dodatno obrađivati u ovim EVS.



# EVS 3 Kvalifikovani procjenjivač

Svaku procjenu vrijednosti koja se sprovodi uz poštovanje ovih Standarda mora da obavi kvalifikovani procjenjivač.

Procjenjivači će u svakom trenutku poštovati visoke standarde poštenja i integriteta i sprovoditi svoje aktivnosti na način koji nije štetan po klijenta, javnost, njihovu struku, ili njihov nacionalni strukovni organ za procjenu vrijednosti.

Procjenjivač mora biti sposoban da pokaže profesionalnu vještinu, znanje, marljivost i etičko ponašanje koje odgovara vrsti i obimu procjene vrijednosti i mora objelodaniti svaki faktor koji bi mogao da dovede u pitanje objektivnu procjenu. Svaka procjena vrijednosti mora da obezbijedi informisano i nezavisno mišljenje o vrijednosti koje je podržano priznatom osnovom ili osnovama procjene vrijednosti.

1. Uvod
2. Opseg
3. Opšte odredbe
4. Kvalifikovani procjenjivač
5. Komentar

## 1. Uvod

Da bi klijent mogao da se osloni na procjenu vrijednosti, nju mora profesionalno da pripremi adekvatno vješt, kompetentan i iskusan procjenjivač koji je u stanju da da objektivno mišljenje.

## 2. Opseg

Ovaj standard zahtijeva da izvještaj o procjeni izradi kvalifikovani procjenjivač. Svi procjenjivači koji su doprinijeli izradi izvještaja moraju da imaju dovoljno iskustva u radu u skladu sa profesionalnim standardima i, kada se razmatraju pitanja procjene vrijednosti, moraju ispuniti zahtjeve koje propisuje ovaj Standard.

## 3. Opšte odredbe

- 3.1. Procjenu vrijednosti bi trebalo da sprovede kvalifikovani procjenjivač, koji posjeduje profesionalno znanje, vještine i kompetencije i sposobnost da da objektivno mišljenje koje je u skladu sa uslovima EVS-a i Kodeksa ponašanja evropskih procjenjivača.
- 3.2. Kada je potrebno stručno znanje koje prevazilazi kompetencije procjenjivača, kako bi se izbjegla konfuzija u pogledu odgovornosti i potencijalnih pitanja ugovorne obaveze, preporučuje se procjenjivačima da klijent, kad god je to moguće, angažuje stručnjaka direktno, a ne preko procjenjivača.
- 3.3. Procjene vrijednosti koje su u domenu javnosti, ili na koje će se oslanjati neka treća strana, u velikom broju slučajeva su predmet zakonskih odredbi ili propisa. Često postoje specifični zahtjevi koje procjenjivač mora da ispuni kako bi se smatrao podobnim da sačini zaista objektivno i nezavisno mišljenje o vrijednosti. Međutim, ne postoje specifični zakonski ili regulatorni kriterijumi za većinu procjena vrijednosti, tako da je na procjenjivačima da se uvjere da posjeduju potrebne vještine, znanje, sposobnost i nezavisnost za svaku instrukciju koja im je data.
- 3.4. U svakom slučaju, na procjenjivačima leži odgovornost da osiguraju da su svjesni potencijalnih sukoba interesa i da mogu da zadovolje uslov nezavisnosti (*pogledati Kodeks ponašanja*).

## 4. Kvalifikovani procjenjivač

(Sve reference na "procjenjivača" u ovoj knjizi su reference na "kvalifikovanog procjenjivača")

**4.1. Definicija – Kvalifikovani procjenjivač** je fizičko lice, bilo samozaposleno ili zaposleno od strane kompanije za procjenu vrijednosti ili drugog pravnog lica, koje je odgovorno za preduzimanje procjena i koje može da dokaže:

- ▶ Relevantan univerzitetski stepen obrazovanja, ili postdiplomsku kvalifikaciju, ili
- ▶ Neku drugu priznatu akademsku ili stručnu kvalifikaciju koja je relevantna za procjenu vrijednosti, a koja ispunjava Minimum zahtjeva za obrazovanjem TEGOVA-e (MER) i da ima barem dvije godine profesionalnog iskustva u procjeni vrijednosti imovine, ili
- ▶ Dugogodišnje relevantno profesionalno iskustvo
- ▶ Održavanje i unapređenje stručnog znanja kroz odgovarajući program kontinuiranog obrazovanja
- ▶ Da posjeduje dovoljno lokalnog znanja i iskustva u procjeni vrijednosti nepokretne imovine u vezi sa lokacijom i kategorijom predmetne imovine ili, pošto je klijentu izložio svoje nedostatke prije nego što je prihvatio zadatak procjene, da je procjenjivač obezbijedio adekvatnu pomoć kompetentne osobe (ili osoba) sa dovoljno znanja
- ▶ Da tamo gdje to nacionalno zakonodavstvo ili propisi zemlje porijekla zahtijevaju, posjeduje određenu licencu za obavljanje posla procjenjivača, ili da je član strukovnog udruženja
- ▶ Da ispunjava pravne, regulatorne, etičke i ugovorne zahtjeve koji su vezani za procjenu vrijednosti
- ▶ Da se pridržava Etičkog kodeksa ponašanja TEGOVA-e ili drugog jednako strogog etičkog kodeksa ponašanja;
- ▶ Da posjeduje profesionalno osiguranje protiv štete koje odgovara obavljenom radu na procjeni (osim ako udruženje-članica to ne zahtijeva);

**4.2. Unaprijeđena sposobnost** – Kvalifikovani procjenjivači održavaju i dostižu svoje profesionalno znanje kroz relevantan program kontinuiranog obrazovanja. Oni stiču ovaj nivo kada su, između ostalog, u mogućnosti da dokažu unaprijeđene vještine tako što će:

- ▶ Zadovoljiti uslove programa Priznatog evropskog procjenjivača (REV) TEGOVA, ili
- ▶ Zadovoljiti uslove programa Rezidencijalnog procjenjivača (TRV) TEGOVA.

- 4.3. Minimum zahtjeva za obrazovanjem TEGOVA-e (MER)** – Kao dio svoje obrazovne strategije u podržavanju standarda profesionalne kompetentnosti, TEGOVA je utvrdila Minimum zahtjeva za obrazovanjem (MER) koja zahtijeva od kvalifikovanih članica. (*Vidi Dio IV*)
- 4.4. Stalno stručno usavršavanje** – Kvalifikovani procjenjivač mora da održava nivo svog stručnog znanja tako što ostaje u toku sa svim relevantnim novinama, bilo da su one zakonodavne, tehničke ili druge prirode, koje bi mogle da utiču na uputstva koja će primati, što mu omogućava da zadrži visoki nivo svog profesionalnog obrazovanja pri pripremi i izradi procjene vrijednosti.
- 4.5. Priznati evropski procjenjivači (REV)** – TEGOVA je razvila program za priznate evropske procjenjivače (REV), kako bi omogućila pojedinim procjenjivačima, kroz njihova profesionalna udruženja, da uživaju bolji status, koji je iznad Minimalnih uslova obrazovanje TEGOVA-e, kako bi se klijenti uvjerali u stručnost procjene vrijednosti koju obavljaju. (*REV i TRV je predstavljen ukratko u EVS Dijelu IX, a detaljniji uslovi su predstavljeni na internet stranici TEGOVA-e*)
- 4.6. Rezidencijalni procjenjivač TEGOVA (TRV)** – TEGOVA program za rezidencijalnog procjenjivača omogućava prepoznavanje kvalifikacija, znanja i profesionalnog iskustva za pojedinačne procjenjivače koji preduzimaju procjene vrijednosti stambenih nekretnina.

## 5. Komentar

- 5.1. Opšte**
- 5.1.1.** Procjenjivači moraju da osiguraju da svojim profesionalnim standardima znanja, stručnosti i nezavisnosti ispunjavaju zahtjeve iz uputstava. To dalje znači da procjenjivač od koga se traži da slijedi određena uputstva mora od klijenta da dobije polazne informacije u vezi sa prirodom instrukcija i svrhom procjene vrijednosti. Potvrda o detaljima uputstava biće zahtijevana u pisanoj formi kao i dostavljanje i prihvatanje Uslova angažovanja (*vidi EVS 4.*) Procjenjivač mora biti u stanju da ispuni i zahtjeve klijenta i da poštuje pravila, zakonsku regulativu i kodekse ponašanja koji su relevantni za taj zadatak.
- 5.2. Nezavisnost procjenjivača i sukob interesa**
- 5.2.1.** Postoje različite okolnosti kada odnos sa klijentom, ili nekom drugom stranom, čini neophodnim da procjenjivač bude i da se smatra ne samo

kompetentnim u svom djelovanju, nego i nezavisnim i bez bilo kakvih neotkrivenih potencijalnih sukoba interesa, koji su stvarni ili mogući, ili se mogu predvidjeti u vrijeme kada se prihvataju uputstva o zadatku. Klijentu se mora izložiti bilo kakva povezanost, neki drugi potencijalni sukob interesa, ili druge prijetnje nezavisnosti i objektivnosti procjenjivača u pisanom obliku i to navesti u izvještaju o procjeni vrijednosti.

- 5.2.2. Svaki stvarni ili mogući sukob interesa mora biti otkriven klijentu u pisanoj formi, nakon čega klijent može da odluči da li će potvrditi angažman. U slučaju potvrde, okolnosti sukoba interesa moraju biti jasno navedene u izvještaju o procjeni vrijednosti.
- 5.2.3. Mogu se desiti okolnosti u kojima procjenjivač, uprkos željama klijenta, ipak odbije da prihvati instrukcije.
- 5.2.4. Ukoliko se radi o zajedničkom angažovanju više procjenjivača, oni solidarno podliježu istim zahtjevima kada su u pitanju nezavisnost i objektivnost, kao što je navedeno u prethodnom tekstu.

### **5.3. EU zakon o kompetencijama i nezavisnosti procjenjivača**

- 5.3.1. Direktiva 2014/17/EU ("Direktiva o hipotekarnom kreditu") navodi u svom članu 19. stavu 2. da:

"će države članice obezbijediti da interni i eksterni procjenjivači koji vrše procjenu vrijednosti nekretnine budu stručno osposobljeni i dovoljno nezavisni od procesa odobravanja kredita, tako da mogu pružiti nepristrasnu i objektivnu procjenu vrijednosti koja se dokumentuje na trajnom mediju, a o čemu povjerilac vodi evidenciju."

### **5.4. Odgovornost procjenjivača**

- 5.4.1. Procjenjivaču je naloženo da izvrši profesionalni zadatak, u vezi sa procjenom vrijednosti imovine ili pravnog interesa u imovini, na koju se klijent može osloniti prilikom donošenja odluka. Stoga je uloga procjenjivača potencijalno nosi odgovornost, dok bilo kakva neispravnost može da rezultira gubitkom za klijenta i pokretanjem sudskih postupaka protiv procjenjivača.
- 5.4.2. U skladu sa okolnostima i nacionalnim pravnim sistemom, odgovornost se na takav način može snositi ukoliko do pojave gubitka dođe usled nedovoljne vještine i pažnje procjenjivača, kršenja ugovora, ili sličnih okolnosti.
- 5.4.3. Obim odgovornosti se može definisati kroz pisane instrukcije i uslove angažovanja procjenjivača, kao i kroz pripremu izvještaja o procjeni vrijednosti i navođenje potrebnih kvalifikacija u tom dokumentu.

- 5.4.4. Procjenjivač može zahtijevati da mu se ograniči odgovornost u uslovima ugovora koji zaključuje sa klijentom. Ukoliko nije jasno da treća strana mora imati pristup izvještaju (na primjer, ukoliko se imovina koristi kao obezbjeđenje), njegovu upotrebu bi trebalo ograničiti samo na klijenta, a odgovornost prema trećim stranama izričito isključiti.
- 5.4.5. Međutim, u mnogim zemljama postoje stroga ograničenja, zakonska ili neka druga, prema limitiranju odgovornosti i, prije nego što se počne sa navođenjem odredbi čija je svrha upravo to, procjenjivačima se savjetuje da potraže pravni savjet o tome kakvi bi bili vjerovatni efekti tih odredbi o ograničavanju odgovornosti.
- 5.4.6. Osnovna dužnost procjenjivača, kao profesionalca, jeste ona koju ima prema svom klijentu. Bilo kakvo ograničenje njegove odgovornosti ne bi trebalo da ide na štetu profesionalne procjene vrijednosti.
- 5.4.7. Profesionalno osiguranje protiv štete** - Pošto nivo odgovornosti koji procjenjivač može imati, a koji proizilazi iz procjene vrijednosti (uključujući bilo koji trošak koji prati sudske postupke ili kamatu koja teče za vrijeme spora), može često biti veći od ličnih sredstava procjenjivača ili kapitala preduzeća, u mnogim zemljama postoji profesionalno osiguranje protiv štete. Prepoznajući da takvo osiguranje predstavlja garanciju za klijenta, mnoge profesionalne asocijacije postavljaju odgovarajuće osiguranje kao uslov za članstvo u njima. Ipak, ono nije univerzalno dostupno niti se zahtijeva u svim zemljama u kojima ono postoji.

# **EVS 4 Postupak procjene vrijednosti**

Uslovi angažovanja procjenjivača i osnova na bazi kojih se sprovodi procjena vrijednosti moraju se utvrditi i dogovoriti u pisanoj formi.

Procjena vrijednosti mora biti zasnovana na istraživanju i pripremljena i prezentovana u pisanom obliku, u skladu sa profesionalnim standardima. Preduzeti rad mora biti dovoljan da podrži mišljenje o procijenjenoj vrijednosti.

Podaci koji se čuvaju nakon podnošenja procjene vrijednosti moraju biti dovoljni da omoguće potvrdu da su analiza i ocjena preduzeti u pristupu ili pristupima kako bi se dalo mišljenje o procijenjenoj vrijednosti, dovoljni za vrstu i skalu vrijednosti.

- 1. Uvod**
- 2. Opseg**
- 3. Uslovi angažovanja**
- 4. Veza sa savjetnicima klijenta, revizorima i drugim licima**
- 5. Komentar**
- 6. Podrška u procjeni vrijednosti**
- 7. Kontola procjene vrijednosti**

## 1. Uvod

Procjena vrijednosti mora biti profesionalno pripremljena uz procjenu imovine i razmatranje svih raspoloživih informacija, tako da rezultat može izdržati svaku provjeru.

## 2. Opseg

Ovaj Standard se bavi proceduralnim koracima koji se sprovode prilikom izrade izvještaja o procjeni vrijednosti.

Počev od uslova angažovanja procjenjivača, on se nastavlja sa procjenom i pregledom imovine i na kraju ocjenom izvještaja o procjeni vrijednosti i zadržavanjem podataka. Na kraju se raspravlja o tome šta bi moglo da se uzme u obzir kada procjenjivač dobije instrukciju da dâ ocjenu postojeće procjene vrijednosti.

## 3. Uslovi angažovanja procjenjivača

- 3.1. Uslovi angažovanja su specifični uslovi ugovora između procjenjivača i klijenta. Ovi uslovi se podnose klijentu ili potencijalnom klijentu po prijemu verbalnih ili pisanih instrukcija za pružanje usluga procjene vrijednosti. Posebni uslovi se pripremaju za svaku instrukciju; jasno i tačno odražavaju prirodu i svrhu procjene vrijednosti i obim istrage koji treba preduzeti kako bi se opravdalo naknadno mišljenje o procijenjenoj vrijednosti.
- 3.2. Detaljne uslove angažovanja procjenjivača trebalo bi dogovoriti u pisanoj formi, na početku preduzimanja procjene vrijednosti.
- 3.3. Dogovoreni uslovi angažovanja mogu zahtijevati naknadnu izmjenu i dopunu. Sve izmjene treba evidentirati u pisanoj formi kako bi se izbjegli nesporazumi i posledični spor.
- 3.4. Uslovi angažovanja moraju biti u skladu sa zahtjevima klijenta, relevantnim zakonodavstvom, zahtjevima profesionalnog udruženja procjenjivača i poslednjim izdanjem EVS-a.
- 3.5. Nedostatak pisanih uslova rezultiraće neusaglašenošću sa EVS. Ovo može takođe rezultirati neadekvatnom odbranom bilo kojeg pravnog postupka koji se odnosi na naknade, nemar ili performanse.

**3.6.** Kada se procjene vrijednosti slične prirode, kao što su procjene kreditiranja, redovno obezbjeđuju istom klijentu, a procjenjivač je prethodno obezbijedio uslove angažmana, on treba da potvrdi u pisanoj formi da ovi uslovi i dalje važe osim ako nije drugačije dogovoreno sa klijentom. Klijent treba da bude bez odlaganja pismeno obaviješten o bilo kojoj namjeravanoj naknadnoj izmjeni.

**3.7.** Minimalni uslovi koji se podnose i dogovaraju su sledeći:

- ▶ Identitet klijenta i drugih namjeravanih korisnika
- ▶ Svrha procjene
- ▶ Imovina čija se vrijednost procjenjuje
- ▶ Vlasništvo
- ▶ Osnov ili osnove vrijednosti
- ▶ Određeni datum procjene vrijednosti
- ▶ Izjava da nema potencijalnog sukoba. Deklaracija o bilo kom prethodnom angažovanju s imovinom ili uključenim stranama
- ▶ Identitet i status procjenjivača
- ▶ Pretpostavke, posebne pretpostavke i odstupanja od EVS
- ▶ Obim i opseg ispitivanja
- ▶ Oslanjanje na informacije koje pruža klijent
- ▶ Bilo koje ograničenje stavljeno na objavljivanje
- ▶ Stepenu u kojem će se pružiti dužnost pažnje
- ▶ Usklađenost sa Evropskim standardima za procjenu vrijednosti
- ▶ Osnov naknade i drugih troškova koji se naplaćuju
- ▶ Osnovno odricanje od odgovornosti
- ▶ Vremenski raspored rada

*(Vidjeti tabelu pod tačkom 5.9.)*

## **4. Povezivanje sa savjetnicima klijenta, revizorima i drugim licima**

**4.1.** Može biti potrebno da procjenjivač uspostavi vezu sa drugim savjetnicima klijenta kako bi došao do neophodnih informacija. U slučajevima kada je procjena vrijednosti potrebna radi uključivanja u finansijske izvještaje, bilo bi veoma značajno uspostaviti blisku vezu sa revizorima da bi se obezbijedilo da rad koji obavlja bude adekvatan, uz osiguranje konzistentnosti i upotrebe odgovarajućih osnova za procjenu vrijednosti.

- 4.2. Profesionalna procjena procjenjivača će pokazati da li se oslanja na informacije koje su date ili objavljene. Uslovi dogovorenog angažovanja moraju eksplicitno navesti koliko se procjena, ako se uopšte, oslanja na informacije koje je dao klijent, predstavnici klijenta ili treća strana.

## 5. Komentar

- 5.1. Procjenjivači imaju obavezu da osiguraju da su, i da se mogu smatrati kompetentnima, kvalifikovanim, te da nisu podložni bilo kakvom sukobu interesa, ili da su dali izjavu i preduzeli korake da otklone bilo kakav stvarni ili mogući nedostatak, tako da mogu da sprovedu predloženi zadatak.
- 5.2. Neočekivani događaji, kao što su sudski procesi, mogu se javiti mnogo godina poslije izvršenja prvobitnih instrukcija za procjenu vrijednosti. Istorijski kontekst i razloge koji su doveli do bilo kakvih posebnih uslova tada bi bilo veoma teško objasniti ukoliko oni nisu u tom trenutku zabilježeni u pisanoj formi. Takav zapis će takođe pokazati i da li je procjena vrijednosti sprovedena u neke druge svrhe osim onih za koje je pripremana.
- 5.3. Jasne i koncizne bilješke pripremljene i dogovorene prije davanja zadatka takođe obezbjeđuju da klijenti i stručni savjetnici znaju šta mogu da očekuju i omogućava im da prosude da li je ono što su dobili zapravo to što su željeli.
- 5.4. **Pod-ugovorene procjene vrijednosti** – U slučaju kada dolazi do pod-ugovaranja kroz angažovanje drugih stručnih procjenjivača, ili ukoliko je neophodna profesionalna pomoć treće strane, potrebno je prethodno dobiti odobrenje klijenta. Ovo odobrenje klijent mora dati u pisanoj formi, što se mora navesti u uslovima angažovanja.
- 5.5. **Procjene vrijednosti koje su ustupljene trećoj strani** – Postoji rizik da procjene vrijednosti koje se pripremaju u jednu svrhu, budu ustupljene trećim licima i korišćene u neku drugu, različitu svrhu. Stoga uslovi angažovanja procjenjivača moraju da isključe bilo kakvu odgovornost procjenjivača prema trećoj strani i moraju da navedu restriktivnu prirodu procjene vrijednosti koja se radi samo za potrebe klijenta.
- 5.6. **Procjene vrijednosti koje nisu u skladu sa EVS** – Kada se od procjenjivača traži da izvrši procjenu vrijednosti na osnovama koje nisu u skladu, ili su u suprotnosti sa ovim Standardima, procjenjivač mora da obavijesti klijenta na početku realizacije zadatka da će u izvještaju biti navedeno da je došlo do odstupanja od EVS.

- 5.7. Procjene vrijednosti koje su sprovedene uz ograničene informacije ili gdje su potrebne posebne pretpostavke** – Može doći do situacije u kojoj postoje ograničene informacije, neadekvatna prilika za ispitivanje imovine, ili ograničeno vrijeme koje je na raspolaganju procjenjivaču. Na primjer, u nekim slučajevima izvještaj će možda biti potreban za internu upotrebu menadžmenta, dok se u drugim slučajevima izvještaj može zahtijevati radi preuzimanja kompanije ili udruživanja, gdje je vremenski rok od ključnog značaja. U takvim slučajevima procjenjivač mora osigurati da uslovi dogovorenog angažovanja potvrđuju da će procjena biti sprovedena sa takvim ograničenjima, a izvještaj će jasno objasniti posebna ograničenja.
- 5.8.** Procjenjivaču će možda biti potrebno da napravi **posebne pretpostavke**, ili klijent od njega može tražiti da izvrši procjenu vrijednosti na osnovu posebnih pretpostavki. Takve situacije bi mogle da obuhvate:
- ▶ pretpostavku da je nekretnina slobodna dok je zapravo zakupljena;
  - ▶ procjenu pod pretpostavkom postojanja urbanističkog odobrenja, za razliku od postojećeg odobrenja;
  - ▶ pretpostavke koje obezbjeđuju osnovu za procjenu vrijednosti imovine oštećene u požaru;
  - ▶ posebne pretpostavke kada se procjenjuje nekretnina kojom se trguje.

U takvim slučajevima od suštinskog je značaja da se u uslovima angažovanja procjenjivača jasno navede da će izvještaj o procjeni vrijednosti, kao i bilo kakvo javno objavljivanje koje se na njemu zasniva, sadržati jasno navedene instrukcije u vezi sa tom procjenom, svrhu i kontekst procjenjivanja, obim ograničenja u prikupljanju informacija, pretpostavke koje su uzete u obzir, oslanjanje na tačnost izvora informacija koje su se koristile, mišljenje koje procjena vrijednosti predstavlja i obim bilo kakvog odstupanja od ovih Standarda.

### 5.9. Komentar o minimalnim uslovima angažovanja

| Uslovi                                 | Detalji                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|----------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Identitet klijenta                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| Svrha procjene vrijednosti             | Procjenjivač mora izjaviti da se procjena vrijednosti odnosi samo na navedenu specifičnu svrhu.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| Imovina čija se vrijednost procjenjuje | <p>Treba navesti adresu, kao i sve posebne informacije koje omogućavaju preciznu identifikaciju imovine.</p> <p>Treba razmotriti sledeće:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ gdje su granice imovine čija se vrijednost procjenjuje nedefinisane, može biti potrebna referenca na plan ili drugi fiksni objekat;</li> <li>▶ -gdje su prisutne instalacije, oprema, postrojenja ili mašine u imovini, navesti šta se pretpostavlja da ostaje sa imovinom;</li> <li>▶ -kada se procjenjuje zakupljena imovina moguće je da se neće uzeti u obzir poboljšanja koja urade zakupci, nakon obnavljanja ili revizije zakupa. Ovo može imati uticaj na vrijednost.</li> </ul> |
| Vlasništvo                             | Ako postoji više pravnih interesa ili svojine, navedite šta se procjenjuje.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Osnov ili osnove vrijednosti           | Moraju biti precizirani osnov ili osnove vrijednosti koja će biti procijenjena. Treba da se koristi osnova vrijednosti priznata u EVS-u, osim ako klijent, profesionalno tijelo, zakonodavstvom ili propis ne zahtijevaju nešto drugo, u kom slučaju se moraju navesti različite osnove vrijednosti.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| Određeni datum procjene vrijednosti    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |

| Uslovi                                                 | Detalji                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|--------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Sukob interesa                                         | <p>Izjava da ne postoji sukob interesa.</p> <p>Izjava o bilo kom prethodnom angažovanju u vezi sa uključenom imovinom ili strankom.</p> <p>(<i>vidi EVS 3.5.2.</i>)</p>                                                                                                                                                                                                                                                       |
| Identitet i status procjenjivača                       | <p>Pojasnite da li procjenjivač djeluje u eksternom i nezavisnom kapacitetu. Treba potvrditi usklađenost sa profesionalnim udruženjem procjenjivača i sa Kodeksom ponašanje TEGOVA-e.</p> <p>Treba da se navedu kvalifikacije i ime-novanja procjenjivača.</p>                                                                                                                                                                |
| Pretpostavke, posebne pretpostavke i odstupanja od EVS | <p>Sve pretpostavke i posebne pretpostavke koje će biti uzete u obzir u pripremi procjene vrijednosti ili izvještaja o procjeni vrijednosti moraju biti navedene. Moraju se navesti sva odstupanja od EVS-a, navodeći razloge i opravdanje za ista. (<i>Pogledajte EVS 1</i>)</p>                                                                                                                                             |
| Obim i opseg ispitivanja                               | <p>Obim i opseg ispitivanja treba da budu jasno definisani. Opseg ispitivanja (interni i eksterni) moraju se pomenuti.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| Oslanjanje na informacije koje pruža klijent           | <p>Ako je klijent dao informacije u vezi sa imovinom ili ukoliko klijent posavjetuje procjenjivača da traži informacije od određene treće strane, onda bi u uslovima trebalo navesti da će se procjenjivač oslanjati na ove informacije i neće tražiti da potvrdi tačnost dostavljenih informacija.</p> <p>Procjenjivač ne prihvata odgovornost tamo gdje je klijent uskratio informacije ili je dao netačne informacije.</p> |

| Uslovi                                                       | Detalji                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|--------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Bilo koja ograničenja koja se stavljaju na objavljivanje     | Ako su dogovorena neka ograničenja u vezi sa objavljivanjem, reprodukcijom, javnom referencom ili prometom Izvještajem o procjeni, ista moraju biti navedena.                                                                                                                                                                                                          |
| Stepen do koga će dužnost pažnje biti pružena                | Treba da se utvrdi specifičan identitet stranaka prema kojima postoji dužnost pažnje. Može biti odgovarajuće navesti da nema odgovornosti ili dužnosti pažnje prema bilo kojoj drugoj strani.                                                                                                                                                                          |
| Usklađenost sa Evropskim standardima za procjenu vrijednosti | Gdje je procjena vrijednosti usaglašena sa zahtjevima EVS-a, treba navesti reference uz naziv Evropski standardi za procjenu vrijednosti.                                                                                                                                                                                                                              |
| Osnova naknade i drugih troškova koje treba naplatiti        | Sve relevantne naknade i drugi troškovi koje treba da snosi klijent treba da budu navedeni. Ako se naplaćuju troškovi, treba navesti osnov te naknade. Navedene cifre treba da navedu i činjenicu da li je uključen PDV ili ne, kao i neki drugi porezi. Gdje klijent nije registrovan za PDV (kao što je privatno lice) treba navesti ukupnu naknadu uključujući PDV. |
| Osnovno odricanje od odgovornosti                            |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| Vremenski raspored rada                                      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |

## 6. Podrška u procjeni vrijednosti

- 6.1.** Stručna procjena vrijednosti se oslanja na procjenjivača koji procjenjuje predmetnu imovinu u njenom kontekstu, istražujući i provjeravajući sva pitanja koja imaju uticaj na vrijednost te imovine. Kvalitet procjene će djelimično zavisiti i od kvaliteta informacija koje su se koristile pri njenoj pripremi, tako da će procjenjivač morati da provjeri svaki izvor i datum takvih informacija. Tržišne uslove koji su relevantni za predmetnu imovinu bi takođe trebalo provjeriti, s obzirom da, ukoliko su pravilno procijenjeni, čine dio osnove na kojoj se zasniva donošenje odluke. Podaci koji se čuvaju

nakon podnošenja procjene moraju biti dovoljni da omogućе potvrdu da su analiza i ocjena koji se preduzimaju u pristupu, ili pristupima, kako bi se dalo mišljenje o prijavljenoj vrijednosti, dovoljni za tip i obim procjene vrijednosti.

**6.2. Ispitivanje imovine** – Kao dio sticanja ličnog znanja o predmetnoj imovini, procjenjivač koji potpisuje izvještaj ili imenovano ili kvalifikovano lice koje je imenovao procjenjivač koji potpisuje izvještaj bi trebalo da je sam/a vizuelno pregleda. Ovo obično uključuje i pregled unutrašnjosti objekta, lokacije i njene okoline, kako bi se zabilježila sva zapažanja koja bi mogla biti od značaja za vrijednost nekretnine.

6.2.1. Izvještaj o procjeni mora da sadrži sledeće informacije o kontroli:

- ▶ Datum kontrole
- ▶ Informacije koje treba dobiti i ispitati: spisak dokumenata i druge informacije koje vode porijeklo od trećih strana, npr. podaci iz katastra, površine, trenutno korišćenje, lizing itd., uključujući porijeklo podataka i prateće dokaze
- ▶ Potvrda da je kontrolu izvršio procjenjivač ili odgovarajuće kvalifikovano lice pod odgovornošću procjenjivača
- ▶ Ime i kvalifikacije osobe koja je fizički pregledala imovinu
- ▶ Izjava da odgovornost za kontrolu snosi procjenjivač koji potpisuje izvještaj
- ▶ Opseg izvršene kontrole.

6.2.2. Priroda ispitivanja na terenu će zavisiti od imovine i nacionalne zakonske regulative, običaja i prakse, ali procjenjivač mora da zabilježi glavne karakteristike nekretnine koje utiču na njenu vrijednost.

6.2.3. Priroda i obim ispitivanja imovine će zavisiti od svrhe u koju se vrši procjena vrijednosti i osnova koje su dogovorene s klijentom. Može doći do situacije, ako bi to bilo predviđeno portfoliom procjene vrijednosti, gdje bi bilo prikladno ograničiti inspekcije, na primjer, samo na eksterijer i lokaciju, ili na procjenu iz kancelarije.

6.2.4. Ukoliko inspekcija nije izvršena, ili je ograničena, ta činjenica mora biti navedena u izvještaju o procjeni vrijednosti, s obzirom da faktori koji bi mogli značajno uticati na vrijednost imovine možda nisu identifikovani.

**6.3.** Mora se razmotriti definisanje relevantnih finansijskih, pravnih i regulatornih faktora u vezi sa imovinom.

**6.4.** Pošto je inspekcija imovine obavljena, procjenjivači će tražiti i ispitati raspoloživu uporednu imovinu (kod sličnih nekretnina koje su na prodaju

ili se izdaju) i da je analiziraju na zajedničkoj osnovi kao dokaz o cijeni i/ili dobiti.

- 6.5. Navedeni podaci moraju da imaju osnov, ne mogu se samo navesti. Procjena vrijednosti je kulminacija ispitivanja i istraživanja procjenjivača koja pokazuje njegovu/njenu sposobnost da prikuplja podatke iz različitih izvora, efikasno koristi te informacije i pruži promišljeno mišljenje.
- 6.6. Sadržaj izvještaja o procjeni vrijednosti će biti određen svrhom i dogovorenim uslovima. EVS 5 se bavi izvještavanjem o procjeni vrijednosti.
- 6.7. U slučajevima kada je procjenjivač svjestan neizvjesnosti na tržištu i njegove nestabilnosti, ili drugih problema koji dovode u pitanje procjenu vrijednosti, trebalo bi da ih razmotri i navede u procjeni.

## 7. Kontrola procjene vrijednosti

- 7.1. Kontrola procjene vrijednosti je procjena izvještaja drugog procjenjivaču formi izvještaja o kontroli procjene vrijednosti.

### 7.2. U EVS-u to nije:

- ▶ Provjera ukupne tačnosti portfolija procjena vrijednosti (vidi EVGN 2) na osnovu reprezentativnog uzorka svojstava, uključujući glavne nalaze iz izvršene pretpostavke i provjere
- ▶ Kontrola koju su izvršile banke u skladu sa članom 208. stav 3. tačka b) Uredbe (EU) br. 575/2013 ("Uredba o kapitalnim zahtjevima"<sup>1)</sup>) koju EVS tumači kao značenje "ponovne procjene"

- 7.3. **Ciljevi kontrole** i uslovi koje treba da ispuni procjenjivač koji vrši kontrolu su sledeći:

- ▶ Dati procjenu usklađenosti rada na procjeni vrijednosti koja se kontroliše sa Evropskim standardima procjene vrijednosti;
- ▶ Ispitati dokumente na koje se oslanja i procijeniti njihovu pravilnu i tačnu upotrebu;
- ▶ Utvrditi sve neusklađenosti i njihov uticaj na zaključke.

---

1 (b) procjena vrijednosti imovine se kontroliše kada informacije dostupne institucijama ukazuju na to da je vrijednost imovine mogla znatno opasti u odnosu na opšte tržišne cijene, a kontrolu sprovodi procjenjivač koji posjeduje neophodne kvalifikacije, sposobnosti i iskustvo za vršenje procjene, i koji je nezavisan od procesa donošenja kreditnih odluka. Za kredite koji premašuju 3 miliona eura ili 5% sopstvenih sredstava institucije, procjenu vrijednosti imovine mora kontrolisati takav procjenjivač najmanje jednom u tri godine.

Napomena - Cilj nije da se pruži novi iznos procjene, jer bi to zahtijevalo novu procjenu vrijednosti.

- 7.4. Pored elemenata potrebnih za postizanje ciljeva kontrole, **izvještaj o kontroli procjene vrijednosti treba da sadrži najmanje sledeće:**
  - ▶ Identitet klijenta i drugih namjeravanih korisnika
  - ▶ Svrhu kontrole i namjeravano korišćenje rezultata kontrole
  - ▶ Zahtjeve za profesionalnom nezavisnošću na osnovu kojih procjenjivač koji vrši kontrolu izražava nepristrasno mišljenje bez uticaja bilo koje treće strane
  - ▶ Da li je bilo razgovora s originalnim procjenjivačem ili nije
  - ▶ Pretpostavke i posebne pretpostavke u kontroli procjene
- 7.5. **Opseg kontrole** mora biti jasno naveden, na način koji ne smije da zavara bilo ugovorne strane ili bilo koju nezavisnu kompetentnu treću stranu koja ima legitiman pristup ugovoru koji pokriva opseg posla.
- 7.6. **Izvještaj o kontroli** mora biti jasno prezentovan i mora sadržavati dovoljno informacija da da jasnu sliku klijentu i namjeravanim korisnicima o rezultatima kontrole
- 7.7. **Procjenjivač koji vrši kontrolu** mora biti:
  - ▶ Kvalifikovani procjenjivač, na način definisan u EVS 3;
  - ▶ Nezavistan od procjenjivača koji je izvorno izvršio procjenu
- 7.8. Ako procjenjivač koji vrši kontrolu ne posjeduje sve informacije koje su bile dostupne pri originalnoj procjeni vrijednosti, to mora biti jasno naznačeno.



# **EVS 5 Izvještavanje o procjeni vrijednosti**

Procjena vrijednosti mora biti predstavljena na jasan način u pisanoj formi, u skladu sa profesionalnim standardima, transparentno u pogledu uputstva, svrhe, pristupa, osnove, metoda, i zaključaka procjene vrijednosti, kao i u pogledu upotrebe, kao što je dogovoreno uslovima angažovanja

- 1. Uvod**
- 2. Opseg**
- 3. Izvještavanje o procjeni vrijednosti - definicije**
- 4. Izvještaj o procjeni vrijednosti**

## 1. Uvod

Procjena vrijednosti mora biti jasno i efikasno predstavljena klijentu. Izvještaj o procjeni vrijednosti je dokument na koji će se klijent osloniti prilikom donošenja odluka. Stoga je važno da je precizan, transparentan i razumljiv klijentu.

## 2. Opseg

Ovaj Standard se bavi izvještajem o procjeni vrijednosti kojim procjenjivač informiše klijenta o procijenjenoj vrijednosti.

## 3. Izvještaj o procjeni vrijednosti – Definicije

**Izvještaj o procjeni vrijednosti** je sveobuhvatna komunikacija procjenjivačevog profesionalnog mišljenja o tržišnoj vrijednosti urađena za klijenta. To je dokument koji detaljno opisuje opseg, ključne pretpostavke, metode procjene vrijednosti i zaključke zadatka. Izvještaj pruža stručno mišljenje o vrijednosti podržano priznatom osnovom ili osnovama procjene vrijednosti u okviru evropskih standarda procjene vrijednosti.

## 4. Izvještaj o procjeni vrijednosti

### 4.1. Opšte

- 4.1.1. Izvještaj o procjeni vrijednosti mora biti u pisanoj formi, pripremljen i predstavljen korisnicima i klijentima na pouzdan i razumljiv način.
- 4.1.2. Izvještaj o procjeni vrijednosti trebalo bi da sadrži instrukcije o zadatku, informacije o osnovi i svrsi procjene vrijednosti, kao i rezultate analize koji su doveli do formiranja mišljenja o vrijednosti, uključujući, u slučajevima kada je to potrebno, i detalje o uporednim elementima. Takođe mora da sadrži i objašnjenje analitičkih postupaka koji su sprovedeni prilikom procjenjivanja vrijednosti i da predstavi prateće podatke.
- 4.1.3. Izvještaj o procjeni vrijednosti mora da sadrži jasno i nedvosmisleno mišljenje o vrijednosti, na dan procjene vrijednosti, sa dovoljno detalja

koji obezbjeđuju da sva pitanja dogovorena sa klijentom u vezi s uslovima angažovanja i svim drugim ključnim elementima budu definisana tako da ne ostavljaju prostor za pogrešno razumijevanje stvarnog stanja u kome se nalazi imovina.

- 4.1.4. Izvještaj mora biti napisan na takav način da ga lice koje nema znanje o imovini ili procjeni vrijednosti može razumjeti.
- 4.1.5. Pošto odluke mogu biti donešene, ili se finansijska sredstva mogu opredijeliti ili povući na osnovu njega, ako procjenjivač ima jaka mišljenja o prednosti ili slabosti imovine, ona treba da budu obrazložena i potkrijepljena na način koji će omogućiti čitaocu da razumije zaključke do kojih se došlo.
- 4.1.6. Ako procjenjivač dobije uputstva, uprkos potencijalnom sukobu interesa, taj potencijalni sukob interesa treba navesti sa napomenom da je klijent obaviješten, uz navođenje detalja o preduzetim mjerama kako bi se osiguralo da potencijalni sukob negativno ne utiče na mišljenje procjenjivača.
- 4.2. Sadržaj izvještaja o procjeni**
  - 4.2.1. 4.2.1.** Izvještaj o procjeni vrijednosti mora na adekvatan način da obradi sva pitanja koja su definisana uslovima angažovanja (*vidi EVS4*).
  - 4.2.2. Procjene vrijednosti se pružaju različitim klijentima, za različite svrhe, u različitim prilikama. U nekim slučajevima, klijent će biti dobro upoznat sa imovinom, dok će se u drugim slučajevima on upoznati sa tom imovinom kada pročitava izvještaj procjenjivača. U nekim slučajevima, izvještaj će se koristiti kao dio procesa donošenja odluka o velikoj investiciji ili dezinvestiranju, dok se u drugim slučajevima klijent samo trudi da ostane obaviješten o trenutnoj vrijednosti svog portfolija. Izvještaj bi mogao biti namijenjen trećim licima, ili klijentu kao jedinom čitaocu.
  - 4.2.3. Imajući sve ovo u vidu, sadržaj, dužina i detalji izvještaja o procjeni vrijednosti će nužno zavisiti od svrhe procjene vrijednosti i profila i potreba klijenta. Prema tome, obrazac i sadržaj izvještaja treba da budu usaglašeni sa klijentom po prijemu uputstava i potvrđeni u pisanoj formi u uslovima angažovanja.
  - 4.2.4. Izvještaj mora sadržavati za imovinu relevantni materijal tamo gdje se imovina drži ili će se držati kao investicija, potpuno opremljena kao trgovački subjekt ili kao predmet ili potencijal za stvarni razvoj, rekonstrukciju ili dogradnju ili drugu posebnu namjenu.
  - 4.2.5. Procjenjivači moraju navesti da li su tokom procjene postali svjesni pitanja koja bi mogla uticati na prijavljene brojke. Takva pitanja mogu uključivati potencijalnu kontaminaciju na ili u blizini predmetne imovine, prisustvo

štetnih materijala ili pitanja vezana za vlasništvo.

- 4.2.6. Tamo gdje na tržište imovine koja se procjenjuje utiču neuobičajena neizvjesnost i to je važno za procjenu, procjenjivač mora dati komentar o tom pitanju u izvještaju.
- 4.2.7. Svi izvještaji o procjeni vrijednosti treba da sadrže izjavu o tome da je procjenjivač poštovao uslove ovih Evropskih standarda za procjenu vrijednosti. Procjenjivač treba da navede obim i razloge za bilo koje odstupanje od ovih standarda i navede zašto je bilo koji ključni dio procesa procjene vrijednosti izostavljen.

# EVS 6 Procjena vrijednosti i energetska efikasnost

Zakonska obaveza da se zgrada obnovi kako bi se dosegao viši nivo energetske efikasnosti do fiksnog datuma ili na određenoj prelomnoj tački (npr. prodaja, iznajmljivanje, značajna rekonstrukcija) stvara nezaobilazni trošak koji utiče na tržišnu vrijednost, jer će vlasnik na taj datum ili prelomnu tačku morati da plati radove na rekonstrukciji objekta.

Procjenjivači moraju biti svjesni ovih zakonskih rokova i prelomnih tačaka i kada se pojave moraju uzeti u obzir troškove rekonstrukcije u dovoljnoj mjeri kako bi zadovoljili zahtijevane nove nivoe energetske efikasnosti ili buduće zahtjeve koji su dovoljno blizu stupanju na snagu i razmotrili u kojoj mjeri ovi troškovi utiču na tržišnu vrijednost na datum procjene.

**Preliminarna napomena:** Pravila utvrđena u direktivama Evropske unije moraju biti prenesena u nacionalno zakonodavstvo, pri čemu države članice zadržavaju određeni stepen slobode u pogledu detalja. Zbog toga će procjenjivači morati da dopune informacije sadržane u ovom Standardu poznavanjem zahtjeva specifičnih za zemlju u kojoj obavljaju djelatnost. Posebno je važno da procjenjivači identifikuju segmente nacionalnog fonda zgrada koji su prioritetni za renoviranje, kao i rokove ili prelomne tačke za njihovu obnovu, te energetske razrede koje objekti moraju dostići nakon renoviranja. Ove informacije će biti lako dostupne kod nadležnih organa, s obzirom na to da sve moraju blagovremeno prijaviti Evropskoj komisiji.

1. Uvod
2. Opseg
3. Evropski standard za procjenu vrijednosti 6 – Procjena vrijednosti i energetska efikasnost
4. Ključni zahtjevi za izgradnju i renoviranje prema Direktivi o energetskej efikasnosti zgrada
5. Primjerna uloga objekata u javnom vlasništvu prema Direktivi o energetskej efikasnosti
6. Komentar

## 1. Uvod

- 1.1. Evropski zeleni plan je paket obavezujućih zakona EU sa ciljem potpune dekarbonizacije Evropske unije do 2050. godine i smanjenja emisije gasova sa efektom staklene bašte (GHG) za 55% do 2030. godine u odnosu na nivo iz 1990. godine.
- 1.2. Više pravnih akata Evropske unije fokusira se na građevinski fond, koji predstavlja najvećeg potrošača energije (40%) i emitera gasova staklene bašte (36%). Ključni propisi su: Direktiva (EU) 2024/1275 od 24. aprila 2024. o energetske efikasnosti zgrada i Direktiva (EU) 2023/1791 od 13. septembra 2023. o energetske efikasnosti: navode direktnu obavezu energetske sanacije koja više nije uslovljena isključivo suverenom odlukom vlasnika da sprovede značajnu rekonstrukciju.
- 1.3. Rokovi za početne obaveze u pogledu izgradnje i renoviranja (2030, 2033. i 2035. godina) su vrlo blizu, što će dovesti do brze transformacije tržišta nepokretnosti i tržišnih vrijednosti.
- 1.4. Procjenjivači u pojedinim državama članicama moraće da obrate pažnju na nacionalno zakonodavstvo koje može sadržavati strožije obaveze od minimalnih zahtjeva propisanih pravom EU. Takođe, mogu naići na tržišta na kojima postoji razlika u cijeni između energetske efikasnijih i manje efikasnih nekretnina.

## 2. Opseg

Ovaj Standard obuhvata promjene na tržištu nepokretnosti koje proizilaze iz Direktive o energetske efikasnosti zgrada i Direktive o energetske efikasnosti, kao i povezane zahtjeve EVS standarda za procjenu tržišne vrijednosti.

## 3. Evropski standard procjene vrijednosti 6 – Procjena vrijednosti i energetska efikasnost

Zakonska obaveza da se zgrada izgradi ili obnovi kako bi se dosegao viši nivo energetske efikasnosti do fiksnog datuma ili na određenoj prelomnoj tački (npr. iznajmljivanje, prodaja, značajna rekonstrukcija) stvara nezaobilazni trošak koji utiče na tržišnu vrijednost, jer će vlasnik na taj datum ili prelomnu tačku morati da plati radove na rekonstrukciji objekta.

Procjenjivači moraju biti svjesni ovih zakonskih rokova i prelomnih tačaka i kada se pojave moraju uzeti u obzir troškove rekonstrukcije u dovoljnoj mjeri kako bi zadovoljili zahtijevane nove nivoe energetske efikasnosti ili buduće zahtjeve koji su dovoljno blizu stupanju na snagu i razmotrili u kojoj mjeri ovi troškovi utiču na tržišnu vrijednost na datum procjene.

## 4. Ključni zahtjevi vezani za izgradnju i renoviranje prema Direktivi o energetskej efikasnosti zgrada

**4.1.** Kada je riječ o uticaju na tržišnu vrijednost, temeljne odredbe Direktive o energetskej efikasnosti zgrada su:

- ▶ Minimalni standardi energetske efikasnosti i planirane fazne sanacije
- ▶ Svi novi objekti moraju biti zgrade sa nultom emisijom <sup>2)</sup> od 01.01.2030. godine
- ▶ Postavljanje solarnih energetskih sistema u zgradama
- ▶ Djelimično usklađeni i rasprostranjeniji sertifikati energetske efikasnosti

**4.2.** Minimalni standardi energetske efikasnosti i planirane fazne sanacije

### 4.2.1. Nestambene zgrade

- a) 16% najneefikasnijih zgrada mora biti renovirano do 2030. godine
- b) 25% najneefikasnijih zgrada mora biti renovirano do 2033. godine

**4.2.1.1.** Pojedinačne zgrade mogu biti izuzete na osnovu očekivane buduće namjene objekta, ozbiljnih socijalno-ekonomskih okolnosti ili nepovoljne analize troškova i koristi, pod uslovom da su kriterijumi za izuzeće precizni, strogi i obezbjeđuju ravnopravan tretman između objekata. Međutim, sva izuzeća moraće biti kompenzovana odgovarajućim zahtjevima energetske efikasnosti u drugim djelovima nestambenog fonda zgrada.

**4.2.1.2.** U slučajevima kada cjelokupna renovacija potrebna za postizanje energetskih pragova ima nepovoljnu analizu troškova i koristi za dati objekat, države članice moraju zahtijevati da se za taj objekat barem one pojedinačne mjere renovacije koje imaju povoljnu analizu troškova i koristi sprovedu.

2 „Zgrada sa nultom emisijom“ označava zgradu koja zahtijeva nultu ili vrlo malu količinu energije, ne proizvodi emisije ugljen-dioksida iz fosilnih goriva na licu mjesta i ima nultu ili vrlo nisku emisiju gasova sa efektom staklene bašte tokom operativnog korišćenja (detaljnije definisano u Direktivi).

#### 4.2.2. Stambene zgrade

4.2.2.1. U poređenju sa 2020. godinom, prosječna primarna potrošnja energije u kWh/(m<sup>2</sup>-godišnje) cjelokupnog stambenog fonda mora se smanjiti za:

- a) najmanje 16% do 2030. godine
- b) najmanje 20–22% do 2035. godine

4.2.2.2. Države članice moraju da osiguraju da se najmanje 55% smanjenja prosječne primarne potrošnje energije postigne renovacijom najneefikasnijih stambenih objekata.

4.2.2.3. Države članice ne smiju nesrazmjerno izuzimati stanove za iznajmljivanje.

4.2.3. Napori u vezi sa zgradama ne prestaju 2033. ili 2035. godine. Direktivom je predviđeno da nacionalni planovi renovacije zgrada sadrže putokaze sa nacionalno utvrđenim ciljevima za 2030., 2040. i 2050. godinu, u pogledu godišnje stope energetske sanacije i mjerljivih pokazatelja napretka, sa ciljem transformacije postojećih zgrada u zgrade sa nultom emisijom do 2050. godine. Planovi će se izrađivati i dostavljati Evropskoj komisiji na ocjenu svakih pet godina.

4.2.4. Države članice mogu odlučiti da ne primjenjuju minimalne standarde energetske efikasnosti na sledeće kategorije objekata:

- a) Objekti koji su službeno zaštićeni kao dio zaštićene sredine ili zbog posebne arhitektonske ili istorijske vrijednosti, odnosno drugi objekti kulturne baštine, ukoliko bi usklađivanje sa standardima neprihvatljivo izmijenilo njihov karakter ili izgled, ili ako njihova renovacija nije tehnički ili ekonomski izvodljiva
- b) Objekti koji se koriste za bogoslužjenje i vjerske aktivnosti
- c) Privremeni objekti sa predviđenim vremenom korišćenja do dvije godine, industrijska postrojenja, radionice i nestambeni poljoprivredni objekti sa niskom potrošnjom energije, kao i oni koji su obuhvaćeni nacionalnim sektorskim sporazumima o energetske efikasnosti
- d) Stambeni objekti koji se koriste ili su namijenjeni za korišćenje kraće od četiri mjeseca godišnje, odnosno povremeno, uz očekivanu potrošnju energije manju od 25% u odnosu na potrošnju pri korišćenju tokom cijele godine
- e) Samostalni objekti sa ukupnom korisnom površinom manjom od 50 m<sup>2</sup>

- f) Objekti u vlasništvu oružanih snaga ili centralne vlade koji služe odbrambenim svrhama države, osim objekata za stanovanje i kancelarijskih zgrada za pripadnike oružanih snaga i ostalo osoblje zaposleno u institucijama nacionalne odbrane

#### **4.3. Sve nove zgrade moraju biti zgrade sa nultom emisijom od 01.01.2030. godine (javne zgrade od 01.01.2028. godine)**

- 4.3.1. Države članice mogu odlučiti da se ovaj zahtjev ne primjenjuje na objekte za koje su zahtjevi za građevinsku dozvolu podneseni prije 01.01.2030. godine.

Napomena - Prema prethodnoj Direktivi, još od 2021. godine, nove zgrade moraju biti zgrade sa skoro nultom potrošnjom energije.

#### **4.4. Ugradnja solarnih energetske sistema u zgradama**

- 4.4.1. Ova obaveza se primjenjuje:

- a) Do 31. decembra 2026. godine – na sve nove javne i nestambene zgrade sa korisnom površinom većom od 250 m<sup>2</sup>
- b) Na sve postojeće javne zgrade sa korisnom površinom većom od:
  - (i) 2.000 m<sup>2</sup> – do 31. decembra 2027.
  - (ii) 750 m<sup>2</sup> – do 31. decembra 2028.
  - (iii) 250 m<sup>2</sup> – do 31. decembra 2030.
- c) Do 31. decembra 2027. godine – na postojeće nestambene zgrade sa korisnom površinom većom od 500 m<sup>2</sup>, ukoliko zgrada prolazi kroz značajnu rekonstrukciju <sup>3)</sup> ili se izvode radovi koji zahtijevaju administrativnu dozvolu za obnovu, radove na krovu ili ugradnju tehničkih sistema u zgradi
- d) Do 31. decembra 2029. godine – na sve nove stambene zgrade
- e) Do 31. decembra 2029. godine – na sve nove ukrovljene parkinge za vozila koja su u blizini objekata

#### **4.5. Djelimično usklađeni i sve rasprostranjeniji sertifikati energetske efikasnosti (EPC)**

- 4.5.1. Na nivou EU, EPC klasa "A" označava zgradu sa nultom emisijom, dok klasa "G" odgovara zgradama sa najlošijim energetskim svojstvima u nacionalnom fondu zgrada.

<sup>3)</sup> „Značajna rekonstrukcija” znači, prema izboru države članice:

- a) Ukupni troškovi rekonstrukcije u vezi s omotačem zgrade ili tehničkim sistemima zgrade iznose više od 25% vrijednosti zgrade, isključujući vrijednost zemljišta na kojem se objekat nalazi; ili
- b) Rekonstrukcija se odnosi na više od 25% površine omotača zgrade.

4.5.2. EPC sertifikati će postati znatno rasprostranjeniji. Dok su ranije bili obavezni samo prilikom izgradnje, prodaje ili izdavanja zgrade ili jedinice novom zakupcu, sada se moraju izdavati i nakon značajne renovacije ili obnove ugovora o zakupu. Takođe, obavezni su za sve zgrade u vlasništvu ili koje koriste javni organi.

4.5.2.1. Veća zastupljenost EPC sertifikata je ključna jer:

- ▶ Države članice treba da provjeravaju usklađenost pojedinačnih zgrada sa zahtjevima za renovaciju u skladu sa Direktivom na osnovu EPC sertifikata.
- ▶ EPC klasa i informacije o renovaciji biće osnova za uključivanje energetske efikasnosti u procjenu tržišne vrijednosti, posebno jer EPC mora da sadrži procjenu isplativosti preporuka za renovaciju zasnovanu na preliminarnoj procjeni troškova. Ako je preliminarna procjena troškova urađena blizu datuma procjene, procjenjivač se može osloniti na nju za rezidualnu procjenu vrijednosti, ukoliko se informacije iz EPC-a ocijene kao dovoljno kvalitetne.

## 5. Primjerna uloga zgrada javnog sektora prema Direktivi o energetske efikasnosti

5.1. Svaka država članica mora da obezbijedi da se najmanje 3% ukupne korisne površine grijanih i/ili hlađenih zgrada u javnom vlasništvu <sup>4)</sup> renovira godišnje, tako da postanu zgrade sa skoro nultom potrošnjom energije<sup>5)</sup> ili zgrade sa nultom emisijom.

5.2. Kada javna tijela koriste zgradu koja nije u njihovom vlasništvu, dužna su da pregovaraju sa vlasnikom – naročito u momentima kada dođe do:

- ▶ Obnove zakupa
- ▶ Promjene namjene
- ▶ Značajnih radova na popravci ili održavanju

u cilju ugovaranja klauzula kojima bi objekat bio preuređen u zgradu sa skoro nultom potrošnjom energije.

---

<sup>4</sup> *Uključuje javne zgrade na svim nivoima: centralnom, regionalnom i opštinskom*

<sup>5</sup> *„Zgrada sa skoro nultom potrošnjom energije” označava zgradu čija je skoro nulta ili vrlo niska potreba za energijom u velikoj mjeri pokrivena energijom iz obnovljivih izvora, uključujući i onu proizvedenu na samom objektu ili u njegovoj neposrednoj blizini (detalji u Direktivi).*

## 6. Komentar

### 6.1. Postojeće zgrade

- 6.1.1. Ako ne postoji zakonski rok niti okidač koji bi uticao na zakonitu upotrebu ili raspolaganje predmetnom zgradom osim ukoliko je određene EPC klase, npr. zabrana prodaje, izdavanja, poklanjanja ili prenamjene objekta ukoliko ne dostiže određenu EPC klasu, i ako postoji dovoljan broj transakcija ili oglasa za slične objekte koji nisu podložni zakonskom ograničenju, procjenjivač može koristiti komparativnu metodu za određivanje tržišne vrijednosti za datu imovinu. Ovaj pristup može prikazati tržišnu vrijednost na dan procjene bez potrebe za procjenom troškova rekonstrukcije.
- 6.1.2. Ako postoji zakonski rok ili okidač koji utiče na zakonitu upotrebu ili raspolaganje predmetnim objektom, osim ako ne ispunjava određenu EPC klasu, procjenjivač bi, u većini slučajeva, trebalo da koristi rezidualnu metodu za utvrđivanje tržišne vrijednosti, i to na sledeći način:
- Uporediti EPC klasu zgrade sa klasom koja se zakonski zahtijeva na narednoj "okidač-tački" za tu konkretnu zgradu
  - Procijeniti tržišnu vrijednost imovine na posebnoj pretpostavci da je, na dan procjene, rekonstruisana do zahtijevane EPC klase, poređenjem sa sličnim objektima koji već ispunjavaju tu EPC klasu
  - Korišćenjem rezidualne metode, od gornje procijenjene vrijednosti oduzeti trošak renoviranja potrebnog za dostizanje zahtijevane EPC klase
  - Po potrebi, uzimajući u obzir obim rekonstrukcije i tržišnu praksu, oduzeti i druge troškove kao što su troškovi finansiranja, profesionalne naknade i dobit investitora

### 6.2. Nove zgrade

- 6.2.1. U ovom novom kontekstu nadolazećih zgrada sa nultom emisijom, procjenjivači moraju, na osnovu tržišnih pokazatelja, utvrditi da li zgrade sa nižim nivoom energetske efikasnosti koje su završene, planirane da se završe prije 2030. godine ili za koje su zahtjevi za građevinsku dozvolu podnijeti prije 01.01.2030. godine, imaju različitu tržišnu vrijednost.
- 6.2.1. Zgrade sa nultom emisijom standardizovane su kao EPC klasa "A". Nove zgrade koje su izuzete od obaveze postizanja klase "A" (*vidi 4.3.1*) i dalje podliježu prethodnoj Direktivi, prema kojoj moraju biti zgrade sa skoro nultom potrošnjom energije. Može se razumno pretpostaviti da će, u izmijenjenim EPC skalama koje nastanu nakon prenosa Direktive u na-

cionalno zakonodavstvo, zgrade sa skoro nultom potrošnjom energije pripadati EPC klasi "B".

- 6.2.1.1. Prilikom procjene nove zgrade klase "B", procjenjivač može primijeniti postupak za postojeće zgrade naveden u tački 6.1. Treba, međutim, napomenuti da može postojati veoma mali regulatorni ili tržišni pritisak da se pravi razlika između klasa "B" i "A", jer:
  - a) Nova zgrada se neće renovirati dugi niz godina i ne postoji zakonodavstvo koje bi u skorijoj budućnosti zahtijevalo njenu nadogradnju na klasu "A"; i
  - b) Vrlo je mala vjerovatnoća da će EU ili nacionalni fondovi dodjeljivati subvencije za ovakve slučajeve, jer se očekuje da će sva finansijska pomoć biti usmjerena na zgrade sa najlošijim energetske karakteristikama.

### 6.3. Zgrade u vlasništvu javnih organa

- 6.3.1. Obaveze iz Direktive o energetskej efikasnosti zgrada odnose se na sve zgrade – i javne i privatne. Odredbe Direktive o energetskej efikasnosti, koje zahtijevaju renoviranje najmanje 3% javnih zgrada godišnje na nivo skoro nulte potrošnje energije, dodatne su u odnosu na te obaveze.
- 6.3.2. Prilikom procjene zgrade u vlasništvu javnog organa, procjenjivač mora utvrditi:
  - ▶ Da li se zgrada prodaje ili izdaje na privatnom tržištu. Ako je tako, prestaje se tretirati kao zgrada u vlasništvu javnog sektora u smislu propisa o energetskej efikasnosti, i na nju se primjenjuju standardni zahtjevi iz tačke 4.2. i ovog Standarda iz tačke 6.1. Ako nije, primjenjuju se tačke 6.3.2.1. ili 6.3.2.2., a tržišna vrijednost se procjenjuje na osnovu posebne pretpostavke da zgrada ostaje u javnom vlasništvu i da se renovira do EPC klase "B".
  - ▶ Da li je zgrada prioritet za uključivanje u godišnji cilj od 3%
  - ▶ Da li se zgrada iz javnog sektora iznajmljuje od privatnog vlasnika
- 6.3.2.1. Za zgradu koja je prioritet za uključivanje u godišnji cilj od 3%, procjenjivač mora:
  - ▶ Uporediti trenutnu EPC klasu zgrade – ili, u njenom odsustvu, napraviti stručnu procjenu najvjerovatnije EPC klase – sa klasom koja odgovara zgradi sa skoro nultom potrošnjom energije
  - ▶ Procijeniti tržišnu vrijednost nekretnine nakon renovacije do EPC klase "skoro nulte potrošnje"

- ▶ Primijeniti postupak iz tačke 6.1.2. (c)
- 6.3.2.2. Za zgradu koja nije prioritet za uključivanje u 3%, a iznajmljuje se od privatnog vlasnika, procjenjivač mora:
- ▶ Provjeriti da li postoji neki od okidača navedenih u tački 5.2.
  - ▶ Uporediti EPC klasu zgrade<sup>6</sup> sa klasom koja odgovara zgradi sa skoro "nultom potrošnjom energije"
  - ▶ Procijeniti tržišnu vrijednost nekretnine nakon renovacije do EPC klase "skoro nulte potrošnje"
  - ▶ Primijeniti postupak iz tačke 6.1.2. (c)

---

6 Javne zgrade će vjerovatnije imati EPC ukoliko su iznajmljene.



II

# METODOLOGIJA PROCJENE VRIJEDNOSTI



1. Uvod
2. Opseg
3. Definicije
4. pristupi procjeni vrijednosti
5. Opšte napomene
6. Komparativna metoda
7. Prihodni pristup, metode i modeli
8. Troškovni pristup
9. Rezidualne metode
10. Korišćenje više od jedne metode procjene vrijednosti
11. Završna provjera

## 1. Uvod

- 1.1. Tehnički gledano, **metodologija** je sistem metoda koje se koriste u određenom području istraživanja ili aktivnosti.
- 1.2. Pri procjeni vrijednosti, pojam **metodologija** se koristi da bi se opisao način na koji se procjenjivač bavi cjelokupnim predmetom procjene vrijednosti imovine. Stoga, za datu procjenu, metodologija uključuje izbor pristupa od strane procjenjivača koji se primjenjuju, izbor metode(a) i korišćenje modela ili tehnika kako bi se tumačili inputi procjene vrijednosti i dostigli zaključci zasnovani na njima.
- 1.3. Postoji hijerarhija definicija; pristupi, metode i modeli. Pristup je prvi nivo u hijerarhiji definicija. Tri prepoznata pristupa su tržišni, prihodni i troškovni (*vidi odjeljak 4 dolje*). Svi se temelje na osnovnim ekonomskim principima formiranja cijena, a izbor pristupa varira u zavisnosti od svrhe i prirode procjene. Svaki od ovih glavnih pristupa procjeni vrijednosti uključuje različite detaljne metode primjene, a i u okviru ovih metoda postoje različiti modeli. Neki modeli su kvantitativni u prirodi, drugi su kvalitativniji, ali sve su tehnike kojima se dodjeljuje vrijednost karakterističnim komponentama imovine.
- 1.4. EVS 2025 ne nameće nikakvu posebnu metodologiju procjene, (osim ako ne postoji važeći propis), to je stvar profesionalnog mišljenja procjenjivača u svakom pojedinačnom slučaju, prema prirodi imovine i kontekstu i svrsi procjene. Pored toga, može se očekivati da će se metodologija razvijati u budućnost kao rezultat mnogih uticaja, uključujući ponašanje na tržištu i napredak u proračunskim i analitičkim alatima/metodama – bilo bi neprimjereno pokušati ograničiti buduću evoluciju insistiranjem da procjenjivači zadrže neke danas priznate metode/modele.
- 1.5. Međutim, metodologija procjene vrijednosti je implicitna u standardima procjene vrijednosti, i to je razlog zbog kojeg je ovaj dio o metodologiji procjene vrijednosti pripremljen. Standardizovane metode procjenjivanja olakšavaju transparentnost i razumijevanje izvještaja o procjeni vrijednosti od strane čitalaca; ažurirani standardi procjene vrijednosti zauzvrat potkrepljuju dobru praksu i tačnost procjene.

## 2. Opseg

Ovaj se odjeljak odnosi na sve prihvaćene metodologije procjene vrijednosti u Evropi, bilo koje vrste nekretnina za svaku svrhu, na način detaljno opisan u sledećim pod-odjeljcima.

### 3. Definicije

- 3.1. **Osnov vrijednosti** – Izjava o osnovnim pretpostavkama za procjenu vrijednosti za određenu svrhu.
- 3.2. **Pristup procjeni vrijednosti** – Osnovni način na koji procjenjivač razmatra kako odrediti vrijednost predmetne imovine, s obzirom na dostupne dokaze.
- 3.3. **Metod procjene vrijednosti** – Poseban postupak zasnovan na jednom ili više pristupa procjeni, koji koristi procjenjivač da bi došao do procijenjene vrijednosti.
- 3.4. **Model procjene vrijednosti** – Specifična tehnika tretmana podataka sprovedena u okviru metode procjene vrijednosti.

### 4. Pristupi procjeni vrijednosti

- 4.1. Da bi se izvršila procjena vrijednosti utemeljena na relevantnoj osnovi vrijednosti, koristiće se jedan ili više pristupa procjeni vrijednosti.
- 4.2. Metodologija procjene vrijednosti fundamentalno se zasniva na funkcionisanju ekonomije slobodnog tržišta. Dakle, razumijevanje i naknadno modelovanje dinamike cjenovnog mehanizma ponude i potražnje koje utiče na tržišne cijene je od suštinskog značaja. Sve metode procjene vrijednosti uvijek moraju biti testirane na osnovu ekonomskih osnova stvarnog svijeta.
- 4.3. Iako postoje određene razlike u primjeni i veće razlike u nomenklaturi, u suštini postoje samo tri osnovna pristupa za procjenu vrijednosti zemljišta i zgrada: tržišni (ili komparativni) pristup, prihodni i troškovni pristup.
- 4.4. U okviru tri osnovna pristupa procjeni vrijednosti postoje brojne metode procjene vrijednosti koje se koriste u zavisnosti od toga kako se razvijala praksa procjene vrijednosti nekretnina na datom tržištu. To su uglavnom metode zasnovane na jednom ili više od tri osnovna pristupa, često prilagođavane situaciji vezanoj za proceduru procjene vrijednosti, vrsti imovine, raspoloživim podacima, svrsi procjene vrijednosti, prirodi klijenta, lokalnom pravnom okviru, itd.
- 4.5. Kod **tržišnog pristupa**, procjena se vrši upoređivanjem predmetne imovine sa dokazima dobijenim kroz tržišne transakcije koje ispunjavaju kriterijume za relevantnu osnovu vrijednosti.

- 4.6. Prihodni pristup** se koristi da se opiše svaki metod procjene gdje se kapitalna vrijednost određuje kapitalizacijom ili diskontovanjem procijenjenih budućih prihoda od imovine, bez obzira da li je prihod od izdavanja ili je prihod od poslovanja koje se obavlja na imovini. U nekim zemljama, oblik prihodnog pristupa gdje se analizira i kapitalizuje stvarni ili potencijalni priliv od zakupnine, tretira se kao dio tržišnog pristupa; u tim zemljama, ono što je široko shvaćeno kao prihodni pristup je rezervisano za procjene vrijednosti na osnovu izvještaja o djelatnosti koja se sprovodi na imovini.
- 4.7. Troškovni pristup** daje indikaciju vrijednosti zasnovanu na ekonomskom principu da kupac neće platiti za imovinu više nego što bi bio trošak za sticanje imovine jednake korisnosti, bilo kupovinom ili izgradnjom, uključujući troškove dovoljnog zemljišta kako bi se omogućila izgradnja. Često će biti neophodno napraviti rezervisanja za zastarelost imovine u odnosu na novu ekvivalentnu imovinu.

## 5. Opšte napomene

- 5.1. Važnost analize imovine i tržišta** – Prije nego što se detaljno analiziraju relevantne metode i tehnike, potrebno je naglasiti važnost detaljne analize tržišta i tržišnih dokaza prije nego što se odabare metod ili metode koje će se koristiti za procjenu vrijednosti. Ispitivanje, istraga i analiza raspoloživih tržišnih dokaza su među najvažnijim procesima procjene vrijednosti.
- 5.2. Analiza pozadinskih okolnosti** – Važno je pokušati da saznamo koje su stavke imale određeni uticaj na strane i uticale na krajnji rezultat transakcije koja se analizira. Tek kada se ovaj proces završi, može se pokušati sa realističnom analizom dokaza.
- 5.3. Relevantni faktori** – Procjenjivač će istražiti gdje se nalazi najveći dio tržišnih dokaza, a to će zavisiti od, na primjer: prirode lokalnog tržišta, vrste imovine koja se procjenjuje i njenog stanja; demografije neposrednog i šireg lokaliteta; finansijske klime u vrijeme transakcije; datuma uporedivih transakcija; ili poslovanja ili aktivnosti koja se obavlja u prostorijama. Ovaj proces omogućava procjenjivaču da utvrdi koje tržišne transakcije su najrelevantnije i da da težinu svakom relevantnom dokazu.
- 5.4.** Drugi važan faktor je **vrsta imovine koja mora biti procijenjena**, jer to, zajedno sa lokacijom, u velikoj mjeri određuje koji metod procjene će biti usvojen. Dok će upoređivanje transakcija zasnovano na tržištu biti učestalo za mnoge vrste nakretnina u mnogim područjima, postoje određeni uobičajeni faktori koji se ponekad pojavljuju na većini tržišta.

- 5.5. Na primjer, u slučaju tržišta poslovnih prostora, u mnogim zemljama će biti više dokaza o transakcijama radi iznajmljivanja nego prodajnim transakcijama. S obzirom na to, i kako je ovo klasa imovine koja je tradicionalno atraktivna za investitore, može se usvojiti prihodni pristup, a prinosi se mogu utvrditi iz poređenja podataka o prodaji. Za razliku od toga, za visoko specijalizovane imovine, kao što je rafinerija ulja ili hemijska postrojenja ili čeličane uopšte nema tržišta, kapitalnog ili tržišta zakupa, tako da se obično koristi troškovni pristup za mnoge svrhe procjene.
- 5.6. Potencijalni kupci ili zakupci mogu biti voljni da plate dodatnu sumu za lokaciju duž ulice sa drvoredom ili s pogledom na jezero, bez obzira na vrstu imovine. Na nekim lokacijama takođe postoje sve veći dokazi da "zelene osobine" u nekim ili svim vrstama imovine mogu dodati vrijednost. Kako indikatori održivosti mogu uticati na vrijednost, procjenjivač će morati uključiti pitanja održivosti prilikom analize dokaza. Na primjer, mnoge banke danas preferiraju kreditiranje u pogledu zelenih sertifikovanih komercijalnih nekretnina, a ovo se manifestovalo u smislu nižih diskontnih stopa i viših tržišnih vrijednosti ili davanja u prodaju drugih nekretnina po sniženim vrijednostima.
- 5.7. Imovinu obično treba razlikovati od firme koja je koristi.
- 5.8. **Relevantno lokalno tržište** - Važno je detaljno ispitati prirodu lokalnog tržišta - kakvi su tipovi imovine prisutni i da li je tržište imovine koju treba procijeniti pretežno tržište vlasnika korisnika ili tržište iznajmljivanja. Ovaj posljednji faktor može biti važan pri donošenju odluke o tome kakvu vrstu uporedivih dokaza treba tražiti i da li je vjerovatnije da će se primjenjivati komparativni pristup ili prihodni metod.
- 5.9. Standardni dio rada procjenjivača je identifikacija najvrednijih lokacija i lokalnih faktora koji mogu da utiču ne samo na stvarnu vrijednost, već i na metode koje se mogu koristiti za dobijanje vrijednosti. Blizina određenih poslovnih ili transportnih centara je tipičan faktor koji treba uzeti u obzir.
- 5.10. Možda se imovina nalazi na pod-tržištu koje ima svoje prakse procjene vrijednosti ili varijacije u odnosu na standardne. U tom slučaju, procjenjivač će generalno željeti da se uvjeri da metodologija koja se koristi to uzima u obzir.
- 5.11. **Analiza dokaza, osnovno pravilo** - Kada je u pitanju analiza dokaza, postoji niz procesa koje treba sprovesti, ali, bez obzira na to koja metoda se koristi, krajnji rezultat je obično isti u suštini: jedinica vrijednosti je izvedena iz dokaza i koristi se za procjenu vrijednosti imovine u pitanju.
- 5.12. Ova jedinica vrijednosti će često biti kapitalna vrijednost za kvadratni

metar ili vrijednost zakupa po kvadratnom metru. U slučaju hotela, to bi mogla biti vrijednost po spavaćoj sobi ili, u slučaju benzinskih stanica, to bi mogla biti vrijednost na hiljadu litara protoka (to su relativno grubi pristupi sa prečicama koji se ponekad koriste kao aproksimacije u odsustvu detaljnih finansijskih modela, ili kao provjera naspram drugih procedura procjene). U slučaju zemljišta, to bi mogla biti cijena po kvadratnom metru ili cijena po hektaru, ili za građevinsko zemljište, cijena po kvadratnom metru zgrade koja bi mogla biti izgrađena na lokaciji. Za specifičnu imovinu (na primjer dvorac ili imanje u vodama), globalna vrijednost imovine takođe može biti relevantna "jedinična vrijednost". Sve procjene se na kraju temelje na razumijevanju i poređenju prethodnih transakcija na tržištu.

## 6. Komparativna metoda

- 6.1. Komparativna metoda se smatra poželjnom metodom za izračunavanje tržišne vrijednosti jer pruža najdirektniju vezu sa aktuelnim tržišnim transakcijama.
- 6.2. U idealnom slučaju komparativna metoda procjenjuje tržišnu vrijednost analizom cijena dobijenih prodajom ili davanjem u zakup nekretnina sličnih predmetnoj nekretnini nakon čega slijedi prilagođavanje jediničnih vrijednosti kako bi se uzelo u obzir razlike između uporedivih nekretnina i predmetne nekretnine. Međutim, i procjenjivači bi trebali uzeti u obzir ostale relevantne tržišne informacije i podatke na koje treba da se oslone više, naročito na ona tržišta ili situacije u kojima su informacije o transakcijama ili nepouzdate ili jednostavno nisu dostupne.
- 6.3. Tražene cijene nisu opipljiv rezultat odnosa ponude i potražnje i stoga ne predstavljaju potpuno pouzdan izvor informacija o stanju na tržištu. Prvenstveno odražavaju očekivanja sa strane ponude tržišta. Međutim, poređenjem sa realizovanim cijenama, korisne su za identifikaciju faze tržišnog ciklusa. Ključno je da, uzimajući u obzir tržišni ciklus i nivo likvidnosti, procjenjivač s iskustvom na konkretnom tržištu može procijeniti odnos između traženih i vjerovatnih prodajnih cijena, te je, u nedostatku drugih pouzdanih podataka o cijenama, iskorišćenost informacija o traženim cijenama značajna i poželjna.
- 6.4. **Procjenjivači moraju da daju kratko obrazloženje za procijenjeni popust ili premiju koji su primijenjeni u analizi.**  
*Vidi EVIP 1 – Procjena vrijednosti na netransparentnim tržištima.*
- 6.5. Cijene iz uporedivih transakcija obično se odnose na jednu ili više jedinica

upoređivanja, kao što su veličina imovine ili očekivani godišnji neto operativni prihod. U zavisnosti od vrste imovine i raspoloživih podataka, koriste se različite jedinice poređenja. Važno je da se jedinice za upoređivanje definišu i izmjere na isti način za svu imovinu unutar određene klase.

- 6.6.** Treba dati mišljenje o relativnim meritumima predmetne imovine i uporedive nekretnine tako da se mogu napraviti prilagođavanja za razlike u cijeni svake uporedive imovine kako bi se dobila procijenjena cijena prikladna za imovinu koja se procjenjuje. Što su različitije uporedive jedinice sa datom nekretninom, manje pouzdana je vrijednost koja proizlazi iz komparativne metode.
- 6.7.** Postoji niz faktora koji se moraju uzeti u obzir prilikom ispitivanja pouzdanosti dokaza dobijenih u pogledu uporedivih nekretnina:
- ▶ njihova lokacija u poređenju sa lokacijom imovine koja se procjenjuje;
  - ▶ vremenski faktor, tj. vrijeme koje je prošlo između transakcije sa sličnom imovinom i datuma procjene vrijednosti. Procjenjivač treba da odluči koliko vremenski unazad uporedive transakcije treba uzimati u obzir i koja prilagođavanja je potrebno izvršiti. Uslovi na tržištu se jasno mijenjaju s vremenom i u nekim okolnostima čak i sasvim nove transakcije više ne mogu davati dobre indikatore tržišnih uslova na datum procjene vrijednosti. Uopšteno govoreći, smatra se da najsvježije transakcije pružaju najbolje uporedive dokaze,
  - ▶ stepen zastarelosti zgrada i njihovih instalacija, - fizička, tehnička i ekonomska,
  - ▶ finansijska i reputaciona snaga zakupca, procenat zauzete ili upražnjene imovine i bruto naspram neto površine (u slučaju investicionih projekata),
  - ▶ broj uporedivih transakcija je još jedno važno pitanje i procjenjivač će morati da odluči koji broj uporedivih jedinica smatra prihvatljivim. Ovo je stvar mišljenja i može se razlikovati, na primjer, u skladu sa svrhom procjene,
  - ▶ važno je uzeti u obzir da mogu postojati značajne razlike između nekretnina koje su već prodane ili iznajmljene i imovine čija će se vrijednost procijeniti. Komparativna metoda bi se trebala uzeti u razmatranje samo ako postoji imovina sa karakteristikama koje su razumno uporedive sa predmetnom imovinom, iako je ponekad neophodno prihvatiti kao uporedive nekretnine koje u stvari nisu idealne u tom pogledu. To stoga što su bilo kakvi dokazi bolji od nikakvih dokaza. Međutim, u takvim uslovima može biti preporučljivo razmotriti drugu metodu procjene vrijednosti kako bismo provjerili rezultat proizveden korišćenjem komparativne metode.

- 6.8.** Kao što je ranije pomenuto, važno je da je uporediva jedinica ista za uporedive nekretnine i predmetnu nekretninu (na primjer, ako je bruto unutrašnja vrijednost uporediva jedinica, ona mora biti mjerena na isti način za svaku nekretninu). Definicije načina mjerenja različitih tipova površina mogu se naći u Evropskom kodeksu mjerenja u Dijelu VIII.
- 6.9.** U mnogim slučajevima analiza uporedivih dokaza i određivanje tržišne vrijednosti se zasniva na individualnoj stručnosti, znanju, iskustvu i intuiciji procjenjivača. Ovo je heuristički postupak i valjan je i prihvaćen model procjene vrijednosti. Međutim, sa pojavom sve sofisticiranijih kompjuterizovanih modela, procjenjivač sada ima pristup kvantitativnijim tehnikama za analizu tržišnih dokaza. Bez obzira na to, procjenjivač treba da bude svjestan da je svaki takav analitički alat pouzdan samo u onoj mjeri u kojoj su tačni i kvalitetni podaci koji se u njega unose. Trebalo bi imati na umu da se vrijednost nekretnine ne može izračunati samo pomoću matematičke ili statističke tehnike. Svi modeli procjene vrijednosti, bilo heuristički ili kvantitativni, su samo alati koji omogućavaju procjenjivačima prikupljanje tržišnih podataka kako bi im pomogli u procjeni tržišne vrijednosti predmetne imovine. Procjena vrijednosti predmetne imovine od strane procjenjivača mora da se temelji na najboljem i najzdravijem prosuđivanju.

## **7. Prihodni pristup, metode i modeli**

- 7.1.** Uopšteno govoreći, prihodni pristup je oblik investicione analize. Zasnovan je na kapacitetu imovine da generiše neto koristi (tj. obično novčane koristi) i pretvaranju ovih koristi u sadašnju vrijednost. Koristi se mogu jednostavno posmatrati kao neto operativni prihod. Pri procjeni imovine zasnovanoj na operativnim profitima (kao što su hoteli), procjenjivač će često raditi na osnovu EBITDA (zarada prije kamata, poreza, umanjenja vrijednosti i amortizacije).
- 7.2.** Za procjenu tržišne vrijednosti postupak počinje od uslova na aktuelnom tržištu. To znači da svi podaci i pretpostavke moraju biti zasnovani na tržištu. Ako je cilj da se procijeni investiciona vrijednost (tj. vrijednost koju imovina može imati za određenog identifikovanog kupca), izračunavanje počinje od situacije pojedinačnog investitora.
- 7.3.** Kada se primjenjuju na investicione nekretnine, sve metode na osnovu prihodne metode zasnivaće se na interakciji sledećih elemenata:
- ▶ trenutni i očekivani budući neto dohodak,

- ▶ vremenski okvir budućih događaja od kojih se može očekivati da utiču na neto dohodak,
- ▶ način na koji bi potencijalni kupci mogli odgovoriti na interakciju novčanih tokova tokom vremena – ovo se uzima u obzir izborom prinostne stope ili diskontne stope.

**7.4.** Prihodne metode koje se koriste u okviru prihodnog pristupa mogu se podijeliti u dvije vrste modela:

Tradicionalni modeli koji podrazumijevaju rast prihoda, poznati kao metode kapitalizacije, uključuju direktnu kapitalizaciju, kapitalizaciju na osnovu trajanja i povrata, slojevitou kapitalizaciju (osnovni sloj i gornji dio), kao i modele diskontovanog novčanog toka sa ugrađenim pretpostavkama o rastu;

Modeli sa eksplicitno iskazanim rastom prihoda, najčešće poznati kao modeli diskontovanog novčanog toka (DCF). Osnovna karakteristika metode diskontovanog novčanog toka sa eksplicitnim rastom (eksplicitni DCF) jeste to što procjenjivač u model jasno uključuje očekivani rast prihoda i troškova.

**7.5.** Kada se vrši procjena važno je da ne postoji dvostruko izračunavanje inflacije zakupnine, vrijednosti iznajmljivanja i troškova. Stoga, kada procjenjivač koristi pristup kapitalizacije, prihvaćena stopa povrata će normalno implicitno odražavati očekivano povećanje vrijednosti zakupnine. Zbog toga bi bilo pogrešno napraviti posebnu rezervaciju za inflaciju u cijeni zakupnine u novčanim tokovima. Nasuprot tome, metodom DCF-a, procjenjivač će obično željeti da eksplicitno uključi očekivanu buduću inflaciju u zakupninama, pri čemu će usvojena diskontna stopa uopšteno biti veća, kako bi se odrazio rizik u predviđanju budućih stopa inflacije. Isto važi za sve stavke troškova uključene u procjenu – buduća inflacija troškova ne treba biti uključena u model implicitne inflacije, ali će se uzeti u obzir u modelu eksplicitne inflacije.

**7.6. Metode kapitalizacije** – tradicionalne metode kapitalizacije mogu se podijeliti u dvije vrste:

- ▶ **Trajni modeli** gdje se tržišna zakupnina, u svrhu implicitnog modela, smatra istom zauvijek (sav rast i buduća prodaja su u prinosu);
- ▶ **Rekurzivni modeli** gdje je u današnjim uslovima prolaznost zakupnine ispod ili iznad tržišne zakupnine koja će se dobiti u budućoj reverziji na tržišnu zakupninu.

- 7.7. Trajna kapitalizacija** – Direktna kapitalizacija podrazumijeva pretvaranje očekivanih prihoda u indikaciju vrijednosti primjenom odgovarajućeg prinosa na procijenjeni prihod (najčešće neto prihod od zakupa ili neto operativni prihod). Prihod koji se kapitalizuje je očekivani prihod za godinu dana (obično za prvu godinu obračuna). Pošto direktna kapitalizacija podrazumijeva trajnu kapitalizaciju prvogodišnjeg prihoda za predmetnu imovinu, ova metoda ne odražava eventualne buduće varijacije u prihodu od zakupa, osim ukoliko se ne vrši prilagođavanje prinosa kako bi se ovo odrazilo.
- 7.8.** Kapitalizacija je tržišni model koji se oslanja na jake dokaze o tržišnoj zakupnini i tržišnim prinosima (stope kapitalizacije). Oslanja se na aktivno i likvidno tržište nekretnina, kako za investiranje tako i za zakup, i zahtijeva zdravu analizu prodaje imovine i zakupa imovine.
- 7.9.** Kapitalizacija se na etabliranim tržištima obično primjenjuje u procjeni investicionih nekretnina za koje kupci obično određuju cijenu na određenom multiplikatoru (obrnuto od stope kapitalizacije) prihoda od zakupa. Ove gotovo likvidne nekretnine se obično u cijelosti ili gotovo u potpunosti daju u zakup po tržišnoj zakupnini ili se očekuje da će biti date u zakup po tržišnoj zakupnini. Međutim, na izazovnijim tržištima ili tržištima u razvoju, gdje postoji oskudica uporedivih dokaza, teško je izvesti stopu kapitalizacije iz analize tržišta i procjenjivač mora pribjeći drugoj, alternativnoj metodi utvrđivanja stope kapitalizacije ili pribjeći alternativnim modelima procjene vrijednosti, uključujući diskontovani novčani tok pod kojim je neto godišnji prihod od zakupa eksplicitno naveden tokom tipičnog perioda od 5 do 10 godina novčanog toka. Ovaj drugi "*eksplicitni*" model se razlikuje od "*implicitne*" kapitalizacije koja obično uključuje kapitalizaciju današnjeg neto prihoda od tržišne zakupnine pomoću takozvanog "*prinosa svih rizika*" koji odražava budući tržišni rizik i očekivanja rasta. Kapitalizacija može biti preduzeta pomoću vrlo jednostavnog matematičkog modela, iako je u određenim slučajevima možda složenija.
- 7.10.** Ako se na datum procjene imovina daje u zakup po tržišnoj zakupnini, može se pretpostaviti da je ovaj prihod trajan (tj. prihod se pretpostavlja da je konstantan po toj tržišnoj zakupnini) i, ako je moguće izvoditi stope kapitalizacije iz tržišnih transakcija, primjenjuje se **direktna kapitalizacija** na osnovu formule: vrijednost kapitala jednaka neto operativnom dohotku podijeljenom sa stopom kapitalizacije. Stoga direktna kapitalizacija podrazumijeva pretvaranje očekivanih prihoda u indikaciju tržišne vrijednosti primjenom odgovarajućeg prinosa na procijenjeni prihod (najčešće neto prihod od zakupa ili neto operativni prihod). Prihod koji se kapitalizuje je očekivani prihod za godinu dana (obično za prvu godinu obračuna). Ovaj

model ne odražava bilo kakve buduće varijacije u prihodu od zakupa, osim ako se ne izvrši prilagođavanje prinosa da to odrazi. Stopa kapitalizacije (prinos svih rizika) odražava sva opažena očekivanja tržišta o rizicima, očekivanja pozitivnih koristi (u obliku rasta prihoda ili rasta vrijednosti kapitala) i druga očekivanja investitora na tržištu. Uključuje percepciju tržišta o rastu zakupa i/ili rastu kapitala imovine. Što su bolja lokacija i kvalitet imovine, to je manji rizik koji percipiraju investitori koji su stoga spremniji kupiti imovinu sa nižom stopom kapitalizacije.

**7.11. Rekurzivni modeli** - Ako se na datum procjene plaćena zakupnina razlikuje od tržišne zakupnine, tada se mora uzeti u obzir stvarna zakupnina i koliko dugo će trajati do vraćanja na tržišnu zakupninu, obično na kraju zakupa i do revizije zakupnine. U tom slučaju procjenjivač odražava projektovane promjene neto dobiti na određenim definisanim budućim događajima, posebno na kraju zakupa, pri reviziji zakupnine ili kada su potrebni veći kapitalni izdaci. Postoje tri modela za rešavanje takve situacije:

- ▶ **Terminski i reverzioni model** dijeli novčani tok vertikalno i obično se primjenjuje kada je terminska zakupnina ispod tržišne zakupnine (pod-iznajmljena nekretnina);
- ▶ **Slojeviti model** dijeli novčani tok vodoravno i obično se primjenjuje kada je terminska zakupnina veća od tržišne zakupnine (prekomjerno iznajmljena nekretnina);
- ▶ **Diskontovani novčani tok implicitne inflacije** je sofisticiraniji oblik terminskog i reverzionog metoda koji se obično prikazuje u obliku petogodišnjeg do desetogodišnjeg novčanog toka i terminske vrijednosti, diskontovanih na takozvani **ekvivalentni prinos**, što je jedinstvena diskontna stopa koja, kada se primjenjuje na sve tokove prihoda, rezultira sadašnjom vrijednošću koja je jednaka kapitalnoj vrijednosti investicije. U unutrašnjoj stopi povrata implicitno su dozvoljene promjene novčanog toka. Prihod odražava trenutne, stvarne i tržišne zakupnine i troškove.

**7.12. Stopa kapitalizacije** - Najteži dio kapitalizacije dohotka je određivanje odgovarajuće stope kapitalizacije. Najčešći način utvrđivanja stope kapitalizacije vrši se kroz analizu transakcija s obzirom na uporedive imovine koje se iznajmljuju. Međutim, svaka je imovina različita po svojim karakteristikama i uslovima zakupa te dostupni podaci o prodaji možda neće biti dovoljno uporedivi. U takvim slučajevima, procjenjivač će morati da da profesionalno mišljenje i prilagodi stopu kapitalizacije (prinos svih rizika) dobijene iz dostupnih tržišnih podataka tako da odražava razliku između uporedivih imovina i predmetne imovine. Prilagođavanja se moraju zasnivati na procjenjivačom poznavanju uticaja različitih faktora na

tržišnu vrijednost ili tržišnu zakupninu. Kada se kapitalizuje neto dobit, procjenjivači tehnički diskontuju buduće koristi i izražavaju ih u skladu sa njihovom sadašnjom vrijednošću. Prihodni pristup zahtijeva razmatranje budućnosti, ali većina procjenjivača je vrlo oprezna kad pravi takva predviđanja ili prognoze. Konvencionalno, upotreba stope kapitalizacije koja je izvedena iz prodajnih cijena nekretnina iznajmljenih po tržišnoj zakupnini odražava sve rizike i pozitivne koristi koje investitori opažaju. Iako to implicira da se mora napraviti predviđanje, to se ne vrši eksplicitno.

- 7.13.** Stopa kapitalizacije uključuje i povraćaj prvobitno uloženog kapitala i očekivanja aprecijacije kapitala, što investitoru omogućava da prevlada rizik koji se odnosi na vremensku vrijednost novca (novac uložen danas ima više kupovne moći nego isti iznos novca u budućnosti), rizik koji se odnose na likvidnost (vrijeme potrebno za otuđenje imovine u nekom trenutku u budućnosti, neizvjesnost prodajne cijene), rizik zakupaca, rizik ugovora o zakupu, rizik svojstven nekretnini i lokaciji, pravni rizik, poreski rizik, zakonski rizik i druge rizike, kao i neizvjesnosti povezane s makro i mikro ekonomijom, politikom, demografijom i drugo.
- 7.14.** Procjenjivač će pri odabiru stope koju treba usvojiti željeti da uzme u obzir niz faktora, uključujući:
- ▶ lokaciju imovine, uzimajući u obzir eventualne buduće promjene koje je mogu učiniti manje ili više poželjnom stanarima i/ili kupcima,
  - ▶ fizičke aspekte imovine – izgradnja, kvalitet završnih obrada itd.,
  - ▶ prirodu, dužinu i obrasce revizije zakupa,
  - ▶ obaveze pojedinih strana u vezi sa zakupom,
  - ▶ lokalne i nacionalne zakone i propise koji mogu uticati na potencijal zakupnine da se poveća ili smanji u toku ili na kraju zakupa,
  - ▶ finansijsku i reputacionu snagu zakupaca.
- 7.15.** Procjenjivač će primijeniti iste kriterijume u svojoj analizi prodaje uporedivih investicija, prilagođavajući usvojeni prinos kako bi se uzele u obzir relativne snage ili slabosti predmetne imovine. Kupoprodajne cijene moraju se analizirati neprestano, a procjenjivači moraju da posjeduju sve detalje o relevantnoj prodaji i transakcijama zakupa.
- 7.16.** Procjenjivači se takođe mogu oprezno osloniti na studije tržišta koje su objavile ugledne agencije i analitičari tržišta. Na nekim tržištima, iako može postojati generalni nedostatak investicionih transakcija, ipak postoje neki dokazi o transakcijama u pogledu prvoklasnih komercijalnih nekretnina. S obzirom da se danas može prepoznati hijerarhijski obrazac prinosa u sektorima nekretnina u Evropi i unutar zemalja, procjenjivači mogu uzeti

u obzir i izračunavanje stope kapitalizacije s obzirom na prinose odražene u poznatim transakcijama i prilagođavanje takvih prinosa u procjeni vrijednosti predmetne imovine razlikama u lokaciji, sektoru, kvalitetu i drugim faktorima značajnim za vrijednost.

- 7.17. Prihod od nekretnina** - Osnova za izračunavanje prihoda od nekretnina je prihod od zakupnine koju generiše. Prihod od zakupa takođe uključuje prihod od reklamnih panela, antena za mobilne telefone, bankomata, parkirališta itd.
- 7.18.** Procjena se zasniva na prihodu od imovine koji se obračunava godišnje, uobičajeno pretpostavljajući, zbog jednostavnosti obračuna i analize tržišta, da je dobijen na kraju godine, uprkos tome što se u većini slučajeva prihodi primaju mjesečno ili kvartalno unaprijed.
- 7.19.** Metoda direktne kapitalizacije podrazumijeva upotrebu trenutnih zakupnina izvedenih iz analiza stvarnih zakupnina koje se plaćaju na tržištu.
- 7.20.** Analiza zakupnine koja se plaća za većinu zgrada obično se vrši na osnovu neto korisne površine ili bruto korisne površine, u zavisnosti od vrste imovine. Vrlo je važno da procjenjivač razumije koja je površina navedena u zakupu.
- 7.21.** Procjenjivač mora da analizira sve trenutne ugovore o zakupu i obrati pažnju na značajne faktore koji uključuju:
- ▶ Dužinu zakupa;
  - ▶ Površinu pod zakupom;
  - ▶ Dogovorenu zakupninu;
  - ▶ Odgovornosti i obaveze svake ugovorne strane;
  - ▶ Sve podsticaje;
  - ▶ Fiksnu zakupninu ili zakupninu sa indeksom inflacije;
  - ▶ Odredbe o prekidu.
- 7.22.** Ako je običaj na određenom lokalnom tržištu da se izražava bruto mjesečna zakupnina u ugovorima o zakupu, procjenjivači moraju odbiti sve troškove koji se odnose na upravljanje zgradom i tako da dođu do neto operativnog prihoda. Takvi troškovi mogu biti kategorisani kao osiguranje, upravljanje, održavanje, porezi i popravke.
- 7.23. Konzistentnost zakupnine** - Koji god se metod kapitalizacije koristi, procjenjivači bi trebali da budu oprezni da slijede tržišnu praksu u pogledu kapitalizacije neto zakupnine ili bruto zakupnine. Na primjer, ako se prinosi dobijeni iz uporedivih transakcija zasnivaju na bruto zakupnini,

procjenjivači će podcijeniti vrijednost ako primjenjuju iste nivoe prinosa na neto zakupnine.

- 7.24. Transakcioni troškovi** – Transakcioni troškovi se ne odražavaju prilikom procjene tržišne vrijednosti. Međutim, prilikom davanja investicionih savjeta od procjenjivača se možda zahtijeva da daju procjenu povrata ukupnog uloženog kapitala i da izraze neto vrijednosti troškova.
- 7.25. Modeli diskontovanja** – Modeli diskontovanja se zasnivaju na izračunavanju sadašnje vrijednosti očekivanih prihoda ili novčanih tokova predviđenih u određenom vremenskom periodu obračuna. Za razliku od metoda kapitalizacije (koje impliciraju buduću prodaju, ali ne izražavaju eksplicitno datum prodaje), rekurzivna vrijednost se normalno obračunava i diskontuje na kraju fiktivnog perioda investiranja. Shodno tome, moraju biti utvrđeni vremenski horizont, projektovani novčani tok i preostala vrijednosti. Za izračunavanje sadašnje vrijednosti, mora biti diskontovan procijenjeni prihod ili gotovinski tok i mora se utvrditi diskontna stopa.
- 7.26. Eksplicitni diskontovani novčani tok** (eksplicitni DCF) je metoda diskontovanja koja je postala popularna tokom proteklih decenija i sada je široko rasprostranjena među procjenjivačima i investitorima. Model se zasniva na pretpostavci da je vrijednost imovine jednaka sumi sadašnje vrijednosti svih budućih novčanih tokova. Proces dodavanja sadašnje vrijednosti za svaki budući novčani priliv i sadašnje vrijednosti preprodajne cijene na kraju perioda naziva se analiza diskontovanog novčanog toka.
- 7.27.** Konvencionalni model za procjenu tržišne vrijednosti komercijalnih nekretnina je direktna kapitalizacija ili njihovi derivati (terminska i re-verziona ili slojevita tehnika). Međutim, pošto je zasnovan na poređenju i isključivoj upotrebi tržišnih podataka na datum procjene vrijednosti, bez ikakvih izričitih prognoza tržišnih očekivanja, eksplicitni DCF model – nekada pretežno korišćen za analizu izvodljivosti projekta i procjenu vrijednosti investicije – danas se takođe široko primjenjuje. Eksplicitni DCF model zahtijeva od procjenjivača da predvidi novčani tok na osnovu očekivanja tržišta i diskontuje ga po stopi (ciljanoj stopi povrata) koju očekuju investitori na tržištu.
- 7.28.** Koji god model da se koristi, procjenjivači moraju biti sigurni da odražava ponašanje učesnika na tržištu. Uvijek je bolje koristiti uporedive dokaze generisane iz tržišnih transakcija kad god je to moguće uz primjenu tehnologije određivanja cijena koja se često koristi među učesnicima na tržištu.
- 7.29.** Pri procjeni investicione vrijednosti procjenjivač dobija informacije o prognoziranom novčanom toku (koji se može razlikovati od tržišnih očekivanja) i diskontnoj stopi od strane klijenta. Oni bi trebali odražavati

oportunitetne troškove investicionog kapitala i percipirani rizik.

- 7.30.** Procjenjivač pri procijeni tržišne vrijednosti pomoću eksplicitnog DCF modela teško može da pronade tržišnu diskontnu stopu ili bilo koju drugu ključnu varijablu u novčanom toku. Takva procjena može biti vrlo subjektivna. Stoga procjenjivači moraju napraviti neke razumne pretpostavke kako bi se konstruisao najverovatniji novčani tok i za izračunavanje diskontne stope za koju smatraju da bi je primjenjivao tipičan kupac predmetne nekretnine. Procjenjivač će procijeniti najvjerojatniju zakupninu preko perioda zadržavanja investicije, zasnovanu na dubinskoj analizi prošlih i sadašnjih tržišnih uslova, osiguravajući da se prošlost jednostavno samo ne proširuje na budućnost. U procjeni vrijednosti investicione nekretnine putem eksplicitnog modela diskontovanog novčanog toka, procjenjivač će nastojati da diskontuje predviđene novčane tokove pomoću takozvanog **ciljnog prinosa** (poznatog i kao ekvivalentni prinos). Ovo je diskontna stopa koja se primjenjuje na novčani tok projektovan tokom trajanja investicije i na rekurzivnu ili izlaznu vrijednost na kraju razdoblja investiranja. Prema takvom scenariju, projekcije prihoda odražavaju očekivane buduće promjene zakupa. Obračun odražava stavove procjenjivača o rastu ili padu tržišne zakupnine. To je očekivana interna stopa povrata gdje su novčani tokovi izričito dozvoljeni.
- 7.31. Period zadržavanja investicije** – Novčani tokovi se procjenjuju u određenom periodu tokom kojeg će hipotetički kupac posjedovati imovinu prije nego što je konačno proda. U mnogim slučajevima usvaja se period od 10 godina, uglavnom zato što taj period dobro funkcionise kod obrazaca zakupa koji se generalno uočavaju na mnogim tržištima. Ne postoji posebno pravilo koliko dug bi trebao da bude period zadržavanja, iako se generalno smatra da taj period treba da bude dovoljno dug kako bi se omogućio istek svih zakupa i naknadna završavanje ili ponovno iznajmljivanje. U nekim zemljama mogu postojati zakonski zahtjevi u vezi sa specifičnom svrhom procjene koji zahtijevaju da se novčani tokovi predviđaju tokom cjelokupnog ekonomskog života zgrade. Ovo bi moglo odražavati nekoliko tržišnih ciklusa u toku perioda zadržavanja.
- 7.32. Novčani tokovi sa eksplicitnom inflacijom** – Kao što je gore navedeno, u DCF procjeni vrijednosti procjenjivač se obično trudi da njegove pretpostavke budu što eksplicitnije izložene, suprotstavljajući se kritikama metoda kapitalizacije da je "sve u prinosu". Ovo obuhvata procjenu budućih kretanja zakupnine na više ili naniže zbog bilo kakvih klauzula o indeksiranju, i buduće inflacije cijena koja je ugrađena u novčani tok.
- 7.33. Pretpostavke na kraju zakupa** – Pošto je jedan od principa eksplicitne DCF metode da bi pretpostavke trebalo učiniti eksplicitnim, od procjenjivača

se generalno očekuje da istakne da li je pretpostavio da će zajmoprimci obnavljati zakupninu na kraju zakupa ili će ih zamijeniti novi zakupoprincipi. Neki modeli omogućavaju ponderisani pristup, omogućavajući procjenjivaču da prilagodi ponderisanje prema okolnostima imovine i čak svakog zakupoprincipa.

- 7.34. Diskontne stope** – Svi prilivi i odlivi u modelu novčanog toka, uključujući i projektovanu buduću kupoprodajnu cijenu, diskontuju se koristeći diskontne stope. Sa teorijske tačke gledišta, treba koristiti različite stope u jednom modelu kako bi odražavale različite nivoe rizika koji odgovaraju različitim prilikama i odlivima, ali najčešće se sumiraju u jednu jedinstvenu diskontnu stopu. Kao takva diskontna stopa je ključni element DCF metode. Diskontna stopa namijenjena je da odražava hipotetičku procjenu rizika koji je svojstven imovini.
- 7.35.** Diskontna stopa mora biti u skladu sa novčanim tokovima (ili profitom) procijenjenim na modelu, tj. mora se zasnivati na istim pretpostavkama u smislu vremena, inflacije, troškova, finansiranja i poreza. Izabrana diskontna stopa ne bi trebalo da odražava rizike za koje su procjene budućih novčanih tokova prilagođene.
- 7.36.** Procjenjivač treba da izabere diskontnu stopu u svijetlu opšteg nivoa rizika koji je inherentan u modelu – ako su njegove pretpostavke generalno optimistične, bilo bi prikladno odabrati nešto višu diskontnu stopu, dok bi opreznije pretpostavke trebalo da zahtijevaju nižu diskontnu stopu.
- 7.37.** Pojedinačne stope koje odražavaju motivaciju pojedinačnih investitora ili alternativne investicije koriste se prilikom procjene vrijednosti investicije za određenog investitora.
- 7.38.** Idealno bi bilo da procjenjivač prikupi dokaze o diskontnim stopama koje su kupci prihvatili kada su dali ponudu za uporedive nekretnine koje su nedavno prodate. Nažalost, takve informacije su dostupne u vrlo malom broju zemalja i tržišta.
- 7.39.** Alternativno, kada procjenjivač ima dovoljno detaljne informacije o u skorije vrijeme prodatoj uporedivoj imovini, on može da izvrši sopstvenu analizu na osnovu DCF-a i na taj način uvede diskontnu stopu.
- 7.40.** Kada ni jedno od gore navedenog nije moguće, procjenjivači često određuju diskontnu stopu alternativnim pristupima, koji najčešći uključuju:
- ▶ dodavanje premija rizika investicionom prinosu koji ne podliježe riziku, kao što su prinosi dugoročnih državnih obveznica;
  - ▶ primjena prinosa od imovine prilagođena da odražava činjenicu da je inflacija eksplicitna u novčanim tokovima,

- procjena ponderisanog prosječnog troška kapitala za tipičnog kupca takve imovine.

Svaka metoda ima svoje prednosti i nedostatke, a nije svrha ovog dokumenta da raspravlja o njima. Na izbor procjenjivača mogu uticati tržišne preference u oblasti u kojoj se nalazi predmetna imovina.

**7.41. Rekurzivna vrijednost na kraju razdoblja zadržavanja investicije** - DCF model pretpostavlja prodaju na kraju perioda zadržavanja. Vrijednost imovine na kraju perioda zadržavanja se obično procjenjuje pomoću implicitne direktne kapitalizacije neto prihoda na kraju posljednje godine perioda zadržavanja. Ova vrijednost je uključena u tok prihoda od imovine tokom razdoblja držanja i diskontovana je na sadašnju vrijednost. Alternativno, u zavisnosti od vrste imovine, rekurzivna vrijednost može se dobiti komparativnom metodom.

**7.42.** Investitori tipično pretpostavljaju da će stopa kapitalizacije na kraju perioda zadržavanja investicije (izlazni prinos/buduća stopa kapitalizacije) biti jednaka stopi kapitalizacije koja prevladava na datum procjene vrijednosti ili pretpostavljaju stopu kapitalizacije na izlasku koja je viša od trenutne stope kapitalizacije kako bi se uzela u obzir nesigurnost budućih očekivanih novčanih tokova imovine tokom perioda držanja investicije i zbog amortizacije zgrade tokom perioda držanja investicije.

**7.43.** Procjenjivač takođe može koristiti istorijske podatke o stopi kapitalizacije u odnosu na vrstu imovine i tržište koje se razmatra, primjenjujući lično znanje o lokalnom tržištu.

**7.44. Prilivi i odlivi gotovine** - Prema modelu DCF eksplicitnog rasta, procjenjivač treba da da pretpostavke što je eksplicitnije moguće, s obzirom na to da alternativna metoda direktne kapitalizacije trpi kritiku zbog uključivanja *“svega u stopu kapitalizacije”*.

**7.45.** To uključuje predviđanje budućih kretanja zakupnine prema gore ili dolje zbog svih odredbi o indeksaciji zakupa, potencijalnog budućeg rasta vrijednosti zakupa i buduće inflacije operativnih troškova.

**7.46.** Informacije o prihodu i operativnim troškovima mogu se dobiti iz primarnih ili sekundarnih izvora. Primarni izvori su vlasnici imovine i oni koji upravljaju imovinom, računovođe i agencije za promet nekretninama. Sekundarni izvori su objavljeni probrani stručni članci. Procjenjivači moraju kritički da se odnose prema svim objavljenim stručnim člancima ako se oslanjaju na njih kao na odraz tržišne aktivnosti. Oni bi takođe trebali da kritički revidiraju istorijske performanse same imovine. Predviđanja prihoda i rashoda takođe treba da odražavaju aspekte imovine koji možda ne spadaju u tipični opseg objavljen u stručnim člancima.

- 7.47.** Novčani tok se obično označava u valuti u kojoj je ugovoren prihod.
- 7.48.** Procjenjivači bi svoju analizu trebali započeti pregledom trenutnih ili hipotetičkih uslova zakupa tipičnih za datu vrstu nekretnine na lokalnom tržištu.
- 7.49.** Važno je utvrditi ko je prema ugovoru o zakupu odgovoran za plaćanje operativnih troškova.
- 7.50.** Procjenjivač treba da posveti posebnu pažnju sledećim pitanjima u ugovoru o zakupu:
- ▶ Mogućnost produženja zakupa i pod kojim uslovima;
  - ▶ Uslovi indeksacije zakupa;
  - ▶ Odredbe o obnavljanju zakupnine;
  - ▶ Mogućnost raskida zakupa od strane zakupaca;
  - ▶ Ulaganje zakupoprimaca u nekretninu;
  - ▶ Ograničenja protiv dozvole konkurentnim zakupoprimcima.

Na osnovu temeljne analize:

- ▶ Tržišta i trenutnog nivoa tržišne zakupnine;
  - ▶ Tipičnih ugovora o zakupu za relevantnu vrstu imovine i zakupa koji se plaća u određeno vrijeme;
  - ▶ Stanja predmetne imovine.
- 7.51.** Procjenjivač treba da procijeni:
- ▶ **Potencijalni bruto prihod (PGI)** – ukupan prihod koji se može dobiti iz imovine koja se daje u potpuni zakup;
  - ▶ **Efektivni bruto prihod (EGI)** – Ovo je izvedeno iz PGI-a koji uzima u obzir gubitak zbog trenutne i očekivane stope upražnjenosti nekretnine i gubitak zbog mogućnosti nenaplaćivanja zakupnine tokom perioda zakupa;
  - ▶ **Neto operativni prihod (NOI)** od imovine treba procijeniti oduzimanjem od EGI-a svih operativnih troškova koji padaju na zakupodavca. Operativni troškovi uključuju fiksne i varijabilne troškove:
  - ▶ Fiksni troškovi su svi troškovi neophodni za održavanje normalnog rada imovine i postizanje očekivanog dohotka;
  - ▶ Varijabilni troškovi zavise od stope zauzetosti imovine i uključuju troškove upravljanja, administracije, komunalnih usluga, čišćenja/ održavanja i obezbjeđenja.
- 7.52.** Posebnu pažnju treba obratiti da se ne uključuju troškovi poput poreza

na dobit preduzeća, poreza na dobit, servisiranje zajma/duga i knjigovodstvenu amortizaciju. Nakon oduzimanja operativnih troškova, procjenjivač bi također trebao oduzeti procijenjeni budžet za neophodne dugotrajne radove na rekonstrukciji i kratkotrajne popravke.

- 7.53. Na kraju, treba napomenuti da je eksplicitni DCF vrlo složen model koji se oslanja na predviđanja budućih fluktuacija velikog broja ekonomskih i imovinskih tržišnih pokazatelja. Stoga s rezultatima DCF-a treba postupati oprezno i preporučuje se provjera dobijenih vrijednosti u odnosu na druge tržišne pokazatelje, kao što su prinosi i cijene po kvadratnom metru, a možda i u odnosu na vrijednosti dobijene drugim metodama.
- 7.54. **Metode zasnovane na izvještajima sadašnjeg ili teorijskog korisnika** – U nekim zemljama, pojam prihodni pristup odnosi se na procjene vrijednosti zasnovane na izvještajima o poslovanju koje se obavlja u nekretnini. EVS to smatra posebnom grupom metoda obračuna u okviru prihodnog pristupa.
- 7.55. Ova metoda se u osnovi koristi za tržišne ili investicijske procjene vrijednosti imovine dizajnirane i prilagođene za određenu upotrebu i za koje uporediva prodaja često nije dostupna, a procjena se vrši na osnovu bruto prometa koji može biti ostvaren poslovnom djelatnošću u nekretnini. U mnogim zemljama, eksplicitni modeli diskontovanih novčanih tokova su češći izbor nego konvencionalni obračunski model, ali principi koji stoje iza oba pristupa su u suštini isti.
- 7.56. Tipični slučajevi gdje su ove metode pogodne su u industriji zabave, kao što su centri za slobodno vrijeme, sportski stadioni za profesionalne sportove, pozorišta, hoteli, restorani i klubovi, i u nekim slučajevima, u procjeni vrijednosti šuma i određenih poljoprivrednih proizvoda.
- 7.57. Prilikom procjene pouzdanosti stvarnog dohotka preduzeća, treba voditi računa o tome da se elementi prekomjernog trgovanja koji su specifični za određenog korisnika prilagođavaju po potrebi. Procjenjivač treba da traži očekivani normalan dohodak, koji se često naziva **fer održiva trgovina**, čime se izbjegavaju posebne okolnosti koje mogu iskriviti vrijednost. Takođe treba voditi računa i u pogledu sadržaja tokova prihoda, jer se procjenjuje predmetna imovina, a ne poslovanje. Vrijednost koja se dodjeljuje određenom brendu u odnosu na drugi zahtijeva prilagođavanje, kao što i značajan prihod ostvaren od strane preduzeća, ali ne od date imovine može zahtijevati prilagođavanje.

## 8. Troškovni pristup

- 8.1.** Troškovni pristup daje indikaciju vrijednosti zasnovane na ekonomskom principu da kupac neće platiti više za nekretninu od troškova za pribavljanje imovine jednake korisnosti, bilo kupovinom ili gradnjom, uključujući troškove dovoljno zemljišta da omogući tu izgradnju. Često će biti potrebno napraviti rezervisanje za zastarelost predmetne imovine u odnosu na potpuno novu ekvivalentnu imovinu.
- 8.2.** Troškovni pristup se najčešće koristi za procjenu vrijednosti zamjene specijalizovanih nekretnina i drugih nekretnina koje se rijetko, ako ikada, prodaju ili iznajmljuju na tržištu. To znači da se troškovni pristup uglavnom koristi samo kada nedostatak aktivnosti na tržištu onemogućava upotrebu komparativnog metoda i kada imovina koja treba da se procijeni nije prikladna za procjenu prihodnim pristupom. Postoje međutim okolnosti u kojima se koristi kao glavna procedura vezana za tržište, naročito tamo gdje postoje dostupni značajni podaci kako bi se poboljšala tačnost postupka.
- 8.3.** Pošto su troškovi i tržišna vrijednost obično blisko povezani kada su nekretnine nove, troškovni pristup je lakši kada se procjenjuje tržišna vrijednost novih ili relativno novih građevina, ali to znači da ne bi trebalo usvojiti troškovni pristup za ovu vrstu imovine osim ako nema potpunog odsustva tržišnih dokaza, ili u situacijama na koje se aludira gore. Zaista, u nekim slučajevima se tržišta zakupljivanja, rada i investiciona tržišta mogu značajno izmijeniti između datuma utvrđivanja troškova izgradnje i datuma konačnog završetka projekta, u kom slučaju vrijednost dobijena troškovnim pristupom više ne može biti pouzdana mjera tržišne vrijednosti. Korišćenje troškovnog pristupa na starijim nekretninama može izazvati poteškoće zbog nedostatka tržišnih podataka, kako za troškove izgradnje, tako i za amortizaciju, iako to može biti slučaj i za određene novije nekretnine.
- 8.4.** Mišljenja u Evropi se razlikuju u pogledu stepena do kojeg troškovni pristup može dati pouzdanu indikaciju tržišne vrijednosti. Izgleda da su zemlje koje su protiv upotrebe ovakvog pristupa najčešće one gdje je tržište mnogo transparentnije i gdje je na raspolaganju više dokaza o zakupu, prinosu i cijenama. Osim toga, gdje su tržišta nestabilnija, postoji otpor u korištenju troška kao pokazatelja vrijednosti, pošto troškovi izgradnje reaguju sporije na ciklične promjene nego cijene tržišta i iznajmljivanja. Nasuprot tome, troškovni pristup se često koristi na tržištima koja su manje nestabilna i/ili manje transparentna.
- 8.5.** Korišćenje troškovnog pristupa stoga će se razlikovati širom Evrope i od

tržišta do tržišta. U nekim zemljama, troškovni pristup se koristi tamo gdje postoje tržišni dokazi, pošto pristup nije tržišno vođeni metod, ne bi ga trebalo posmatrati kao primarni pristup procjeni vrijednosti.

- 8.6. Amortizovani troškovi zamjene (DRC)** – U svom tradicionalnom obliku, DRC je troškovni metod zasnovan na postizanju vrijednosti za nekretnine koje obično nikad nisu izložene tržištu.
- 8.7.** Razlozi zbog kojih takva imovina ne bi mogla biti izložena tržištu su mnogi i raznoliki, ali obično je to zato što se takvim nekretninama upravlja zbog neobične svrhe, a prodaja za tu upotrebu se rijetko ili nikad ne deševa. Jedno od zajedničkih područja primjene u procjeni vrijednosti pomoću DRC-a je u imovini javnog sektora kojom se, u pružanju usluga lokalnoj ili široj zajednici, rijetko, ako uopšte ikada, trguje.
- 8.8.** Mogao bi biti i slučaj da postoji nedostatak transakcija ili tržišne vrijednosti i kao takav, pristup zasnovan na uporedivim podacima nije dostupan. U nedostatku transakcionog tržišta, moglo bi biti korisno razmisliti o prihodnom pristupu za procjenu vrijednosti, ali ovo opet možda nije prikladno, posebno u odsustvu bilo kojeg motiva stvaranja profita od strane entiteta koji se procjenjuje. DRC ostaje kao valjana metoda u odsustvu drugih metodologija.
- 8.9.** Tamo gdje prestaje istorijska upotreba i kada se imovinom trguje ako je višak ili je redundantna, ukoliko se ne predvidi slična upotreba, procjena DRC-om vjerovatno neće predstavljati bilo kakav zamjenski podatak za prodaju.
- 8.10.** Jedna od primarnih upotreba DRC metodologije je za finansijske izvještaje, u slučajevima kada je uključen korporativni entitet, a u slučaju korisnika iz javnog sektora često se koristi kao sredstvo za utvrđivanje novčane vrijednosti okupiranja.
- 8.11.** Troškovni pristup sastavni je dio principa zamjene i kao takav može poslužiti kao provjera u odnosu na upoređivanje prodaje i/ili prihodni pristup, omogućavajući procjenjivaču da analizira trenutne tržišne uslove u odnosu na cijenu nove gradnje i eventualno da izjavu o potencijalnom ekstremnom rastu ili padu cijena.
- 8.12. Uslovi angažmana** – Primjena DRC pristupa uključuje klijenta u potencijalno većem stepenu od ostalih metoda procjene i procjenjivaču će trebati detaljna uputstva.
- 8.13.** Za upotrebu DRC-a osnovno je usaglašavanje s klijentom kako procjena treba da se koristi i u koju svrhu.

- 8.14. Finansijski izvještaji** – Ako se procjena DRC-a koristi za računovodstvene ili finansijske izvještaje, onda treba razjasniti šta je uključeno. Na primjer, korisnik može imati mnogo opsežnih izmjena na imovini koje se već odražavaju na izvještajima kompanije, i uključivanje istih u procjenu kroz DRC može biti dvostruko računanje.
- 8.15.** Mnoga specijalizovana imovina sadrži postrojenja i mašine, a u nekim slučajevima, ukupna imovina može se u velikoj mjeri opisati kao postrojenje i mašine. Opet, potrebno je obratiti pažnju da li se ta imovina već ne odražava u drugim djelovima finansijskih izvještaja.
- 8.16. Fragmentizacija** – Savremeni zahtjev za finansijske izvještaje je fragmentizacija, koja takođe uključuje imovinu procijenjenu prema DRC pristupu. Uzimanje sastavnih djelova zgrade zahtijeva pažnju i razmišljanje, jer pojedinačni djelovi poput zidova, krova itd. mogu imati definisane troškove, ali obično ne postoje u izolaciji jedni od drugih. Ako je pod fragmentisanjem dozvoljeno drugačije rezervisanje za amortizaciju, procjenjivač će morati da odluči kako se to reflektuje na cjelinu. Na primjer, ako se pretpostavi da će cjelina trajati 30 godina, a krov 50 godina, procjenjivač bi mogao da pretpostavi da će cjelina postati neupotrebljiva posle 30 godina, a ne dio nje nakon 30, a dio nakon 50 godina. Date i primijenjene pretpostavke treba objasniti klijentu i ugrađene u okviru bilo koje prijavljene vrijednosti po DRC-u. **Fragmentizacija je odvojena metoda za utvrđivanje cjelokupne vrijednost po DRC-u. Cifra DRC-a može biti polazna tačka za upotrebu fragmentizacije.**
- 8.17. Likvidno preduzeće/kontinuirana upotreba** – U slučaju da poslovni subjekt zauzima imovinu koju treba procijeniti koristeći DRC, biće potrebno da procjenjivač pribavi potvrde od klijenta da je entitet profitabilan, da je to likvidno poslovanje i realno je vjerovatno da će nastaviti u tom obliku. Pismeno uvjerenje od direktora kompanije o korištenju imovine je dodatni komfor za procjenjivača ovdje.
- 8.18.** U javnom sektoru, gdje potencijalno nema priliva, profita ili motiva za profitom, uobičajeno je neophodno da korisnik potvrdi da se može nastaviti sa uslugama koje se nude kroz nekretninu i da postoji odgovarajuća potražnja za tim uslugama.
- 8.19.** Procjenjivač će s klijentom morati da utvrdi kako se sredstvo koristi i kako će se koristiti. Kada je u pitanju specijalizovanija imovina, procjenjivači se više moraju oslanjati na informacije koje pruža klijent ili drugi stručni savjetnik nego što bi se uobičajeno moglo očekivati kod manje specijalizovane imovine. Detaljan izvještaj je ključan za davanje kredibiliteta DRC pristupu i preporučuje se da se o svakoj od ovih procjena vodi detaljna evidencija.

- 8.20. Troškovi izgradnje** – Procjenjivači bi trebali da imaju na umu da žele da dobiju cifru za sredstvo koje već postoji, a ne ono koje tek treba da bude izgrađeno. Stoga nije relevantna karakteristika na koji način nova gradnja treba da se finansira, s kojom kamatnom stopom i od strane koga. Međutim, ako je objekat izgrađen korišćenjem grantova treće strane ili države ili putem finansiranja od strane EU, onda bi trebalo postaviti pitanje da li bi entitet gradio bez subvencija.
- 8.21.** Pokazalo se da grantovi omogućavaju podizanje većih zgrada nego što bi to bio slučaj u suprotnom, možda na pretpostavci buduće dodatne potražnje. U javnim i privatnim sektorima, ove vrste objekata u nekim slučajevima mogu biti podložne određenom stepenu arhitektonskog viška.
- 8.22.** Kod DRC pristupa, procjenjivač ima zadatak da utvrdi trošak kojim će zamijeniti sredstvo modernim ekvivalentom jednake upotrebljivosti, ali to je obično moderno zamjensko sredstvo kod kojeg nema neočekivano velikih troškova gradnje i koje nije preskupo. To ne podrazumijeva da treba odbiti bespovratna sredstva od troškova izgradnje. Procjenjivač treba da se raspita šta bi bilo razborito da se obezbijedi, pod pretpostavkom da nema bespovratnih sredstava. U slučajevima kada izgradnja nije finansijski izvodljiva bez bespovratnih sredstava, to bi moglo dovesti do posebnih pretpostavki koje treba vrlo pažljivo da se objasne u izvještaju o procjeni vrijednosti.
- 8.23. Zamjena** je trošak zamjene konstrukcije zamjenskom strukturom najmanje jednake upotrebljivosti, koristeći trenutne standarde materijala i projektovanja. Trenutno prihvatljiva upotrebljivost može premašiti istorijske zahtjeve upotrebljivosti i može evoluirati kako bi se usvojili moderniji zahtjevi.
- 8.24.** Ako je sredstvo novo, stvarni trošak može biti relevantna brojka koju treba usvojiti u procjeni troška izradnje. Prihvatajući ovu brojku, procjenjivač bi trebao da osigura da nema prekomjernih izdataka, niti obilježja građevine koji nisu relevantni za ekonomsku svrhu imovine.
- 8.25.** Neophodno je i ispitivanje o tome na koji način je ugovoren trošak izradnje. Procjenjivač ne treba da pretpostavi da je stvarna izgradnja postigla vrijednost za dati novac. To treba ispitati.
- 8.26. Izvori informacija o troškovima izgradnje** – U većini zemalja postoje indeksi dostupni na osnovu neovjerenih ugovora. Kod njih se cijena za izgradnju različitih objekata različitih namjena može identifikovati barem u određenom opsegu. Što je specijalizovanije gradilište, veća je vjerovatnoća da će biti manje uzoraka ugovora. Možda će biti potrebno konsultovati savjetnike za specijalne troškove ako se ne bude mogao utvrditi moderni ekvivalentni trošak na bilo koji drugi način.

**8.27. Uključeno u troškove izgradnje:**

- ▶ **Naknade i drugi troškovi** – za izgradnju novog entiteta kao ekvivalentne moderne imovine, postojeće profesionalne naknade. Treba ih identifikovati i dodati u trošak izgradnje.

**8.28. Nije uključeno u troškove zgrade:**

- ▶ **Rušenje** – Za DRC se ne predlaže stvarna zamjena sredstva – samo da se utvrdi jaz između modernog ekvivalenta i postojećeg sredstva. U skladu s tim, postojeće sredstvo neće biti srušeno kao dio procjene i troškovi rušenja ne bi trebali biti uključeni;
- ▶ **Finansije** – DRC nije rezidualna procjena ili studija izvodljivosti. Pretpostavlja se da nekretnina već postoji, pa dugoročno finansiranje nije razmatrano. Kratkoročno finansiranje izgradnje može se smatrati troškom koji osigurava moderni ekvivalent zamjene;
- ▶ **Period izgradnje** – Većina procjenjivača pretpostavlja trošak na datum procjene. Imovina, međutim, može da se gradi mjesecima ili godina-ma, a troškovi mogu eskalirati tokom stvarnog perioda gradnje. Ovo je nebitno. Procjenjivač pravi poređenje na datum procjene između postojećeg sredstva i zamjenskog sredstva koje je po pretpostavci izgrađeno koristeći današnje troškove i vrijednosti. Ne bi trebalo biti dodataka ili rezervisanja za period izgradnje. Pretpostavlja se da imovina postoji na datum procjene.

**8.28. Moderno ekvivalentno sredstvo jednake upotrebljivosti** – Jedno od naj-težih područja u dobijanju odobrenja za DRC od strane klijenta je koncept modernog ekvivalentnog sredstva koje je u osnovi cjelokupnog pristupa.**8.29.** Vodeći moderni ekvivalent u krajnost, procjenjivač ima pravo da uzme u obzir novi objekat različite veličine na drugoj lokaciji za ispunjavanje modernih uslova poslovanja. Na osnovu ovoga se amortizuju “nedostaci” sadašnje imovine. Da bi to mogao učiniti, procjenjivač treba da ima prilično detaljno razumijevanje potrebnih i trenutno postojećih funkcija, uključujući, po potrebi, najprikladnije moderno tehničko rešenje u rezervisanju imovine. Procjenjivač najvjerojatnije nije stručnjak za bilo koje od ovih rešenja i moraće se osloniti na klijenta ili stručnjake iz industrije da shvati šta je najbolje rešenje za moderni ekvivalent na datum procjene.**8.30.** Ako procjenjivač traži smjernice od nekog drugog izvora osim klijenta, onda opseg, izvor i trošak podataka treba da bude razmotren i dogovoren s klijentom, jer bi podaci mogli biti i komercijalno osjetljivi i skupi.**8.31. Savremeni ekvivalent** – Mjerenje amortizacije za DRC je teško i problem se pogoršava modernim ekvivalentom, jer poređenje možda neće biti

između slične imovine. Zaista, moderni ekvivalent može biti radikalno drugačijeg životnog vijeka, troškova upotrebe, upotrebe određenih materijala, karakteristika dizajna i/ili stadarda performansi.

- 8.32.** Što je moderni ekvivalent dalji od postojećeg, to je veća poteškoća u upoređivanju i potencijalno mnogo veće cifra amortizacije koja se veže za postojeće građevine.
- 8.33.** Amortizacija i zastarelost
- 8.34.** U kontekstu amortizacije kroz DRC, procjenjivač utvrđuje veličinu jaza između moderne ekvivalentne zamjene i postojećg sredstva.
- 8.35.** Amortizacija je mišljenje o nižoj vrijednosti objekta zbog bilo kojeg uzroka povezanog sa troškovima zamjene ili reprodukcije.
- 8.36.** Činjenica da je sredstvo možda amortizovano u računovodstvenom smislu **nije relevantna za razmatranje amortizacije prema DRC-u.**
- 8.37.** Uopšteno govoreći, postoje tri glavne vrste amortizacije kod DRC-a:
- ▶ Fizičko pogoršanje;
  - ▶ Funkcionalno (i/ili tehničko) zastarijevanje;
  - ▶ Ekonomsko/vanjsko zastarijevanje.
- 8.38.** Sve tri vrste amortizacije mogu imati uticaj na vrijednost.
- 8.39.** **Fizičko pogoršanje** je gubitak vrijednosti povezan s protokom vremena i upotrebom (kombinacija upotrebe, efekta procesa starenja, strukturnih nedostataka).
- 8.40.** Većina vrsta nekretnina se fizički pogoršava upotrebom, a u zavisnosti od vrste imovine i njene upotrebe, stopa amortizacije može biti bitno različita.
- 8.41.** Učinak fizičkog pogoršanja može biti važniji za neke namjene od drugih, jer može više uticati na upotrebljivost imovine. Na primjer, neki novi objekti su dizajnirani s životnim vijekom od vjerovatno 20-25 godina. Stoga je u 10. godini imovina na pola puta kroz svoj projektovani život, dok objekat, iako potencijalno zahtijeva redovniju popravku i rekonstrukciju, može imati mnogo duži životni vijek.
- 8.42.** Za DRC, sredstvo se vrednuje u postojećem stanju. Procjenjivač će morati uzeti u obzir zapuštenost koja je mogla ubrzati fizičko pogoršanje.
- 8.43.** **Procjenjivači bi trebali biti manje zainteresovani za očekivani fizički život zgrade nego za očekivani ekonomski život.**
- 8.44.** **Ekonomski život** je period tokom kojeg zgrada može donijeti ekonomske

koristi vlasniku, a uglavnom je kraći od fizičkog života. Preostali ekonomski život je vrijeme u kojem će zgrada još uvijek doprinositi ukupnoj vrijednosti imovine i stvar je profesionalnog prosuđivanja.

- 8.45. Krajnji test za fizičko pogoršanje je da procjenjivač razmotri očekivani ekonomski vijek imovine, uzimajući u obzir sastavne dijelove i brzinu kojom će se pogoršati.
- 8.46. **Funkcionalno (i tehničko) zastarijevanje** predstavljaju nedostatak funkcionalne adekvatnosti i/ili upotrebljivosti.
- 8.47. **Amortizacija uzrokovana funkcionalnom zastarelošću** je gubitak vrijednosti zbog smanjene upotrebljivosti ili poželjnosti cijele ili dijela zgrade, jer su se industrija ili zahtjevi moderne upotrebe promijenili s vremenom. Ona bi se mogla odnositi na sve vrste imovine. Najočigledniji vidovi upotrebe su možda industrijski procesi, ali može biti relevantna i za druge klase imovine koja se vrednuju po DRC. Na primjer, nekretnine za ugostiteljske objekte sa pogrešnom kombinacijom namjena za trenutne zahtjeve. Hoteli sa pogrešnim brojem soba ili pomoćnih smještaja da bi bili trenutno održivi, ili čak kancelarije (gdje se procjenjuju po DRC-u) koje više ne udovoljavaju modernim korisničkim specifikacijama.
- 8.48. Čak i nova zgrada može biti funkcionalno zastarela do trenutka završetka zgrade.
- 8.49. Kod specijalizovanih proizvodnih procesa je naročito vjerovatno da istorijske specifikacije više neće ispunjavati savremene zahtjeve te industrije, a možda i prestanu efikasno da obavljaju svoju originalno projektovanu funkciju.
- 8.50. Rezultat može biti dramatičan zato što struktura zapravo više ne može biti uopšte prikladna za svrhu, ili se u drugim slučajevima i dalje može koristiti, ali na nižoj od optimalne efikasnosti.
- 8.51. To može uticati i na novoizgrađene komercijalne nekretnine kada dođe do brzih promjena zahtjeva korisnika.
- 8.52. Amortizacija koju je usvojio procjenjivač mora odražavati troškove donošenja originalnog sredstva u sklad sa modernim ekvivalentom jednake upotrebljivosti ili ako to nije moguće, odražavati posledicu nastavka rada uz nižu efikasnost. Ako cijeli objekat više nije prikladan za svrhu, vrijednost samog objekta u odnosu na zemlju može biti nula.
- 8.53. Vrlo čest problem je **tehničko zastarijevanje**, obično tamo gdje su uspostavljene ekonomije obima, gdje su mašine brže, manje i imaju redefinisani različit prostor i kvalitet prostora u kojem rade. Tehničko ili funkcionalno

zastarijevanje može biti vođeno i zakonodavnim promjenama. Propisi o zaštiti životne sredine, proizvodnja i odlaganje otpada mogu se pojaviti u industrijskim uslovima i u svim sektorima, uslovi vezani za zdravlje i bezbjednost, zajedno sa pristupom za invalide, mogu proizvesti različite stepene tehničke zastarelosti.

- 8.54. Ekonomska/vanjska zastarelost** je gubitak vrijednosti zbog uticaja izvan imovine. Vrsta amortizacije koja nije svojstvena samoj zgradi, već radije faktorima koji utiču na način na koji se zgrada koristi.
- 8.55. Ekonomsko zastarijevanje** događa se tamo gdje je tržište za proizvod opalo, promijenilo se ili je nestalo i postoji višak kapaciteta. To bi se odnosilo na sve vrste situacija, ne samo na industrijske procese. Na primjer, škole mogu imati nedovoljno "mjesta" za učenike tokom visokog nataliteta, ali kasnije, mogu imati veliki višak mjesta. To je strukturna promjena na tržištu.
- 8.56.** Logistika je prešla na obrazac isporuke "na vrijeme", što može značiti i manje skladišta na licu mjesta, sa suvišnim zgradama, ali većim logističkim objektima van lokacije, ne nužno u istom vlasništvu.
- 8.57.** Procjenjivač će morati široko da sagleda "ekonomiju" u kojoj entitet posluje, uključujući generalno raspoloženje prema određenoj upotrebi, bilo da je stabilna, opada ili raste. Procjenjivaču je teško to da izmjeri.
- 8.58. Spoljašnji faktori** koji uzrokuju da lokacija postane neupotrebljiva mogu biti:
- ▶ Promjene na tržištu. Nedostatak zahtjeva za pružanjem proizvoda ili usluga;
  - ▶ Nekompatibilne namjene zemljišta na lokalitetu.
- 8.59.** Takođe se ponekad naziva **finansijska zastarelost**, zahtijeva da procjenjivač postupa pažljivo, jer oblik zastarelosti nije nužno odraz profitabilnosti subjekta koji upravlja sredstvom.
- 8.60.** Problem je ukupna potražnja u široj ekonomiji za proizvodom koji se proizvodi u datom sredstvu. Uzimajući u obzir da fluktuacije potražnje u široj ekonomiji mogu biti teške za procjenjivača, a vjerovatno i ciklične, procjenjivač mora da ima određeno znanje na datum procjene o tome gdje bi ta industrija ili usluga mogla biti u trenutnom ciklusu. Čak bi i definisanje ciklusa moglo biti problematično za procjenjivača.
- 8.61. Mjerenje amortizacije** - To je težak zadatak koji uključuje mnoge pretpostavke od strane procjenjivača koje treba tačno da budu evidentirane u izvještaju o procjeni.

- 8.62.** Amortizacija nije stalna, ni u industriji ni kod dobavljača usluga, niti na godišnjoj osnovi.
- 8.63.** Amortizacijom za računovodstvene svrhe se nastoji usvojiti fiksni pristup koji je konzistentan u cijeloj profesiji. Računovodstvena amortizacija obično podliježe rezervisanju za oporezivanje, iz godine u godinu.
- 8.64.** Za procjenu prema DRC-u moguće je i, neki pretpostavljaju, vjerovatno, da se cifra amortizacije može mijenjati iz godine u godinu, a ne nužno na određenoj osnovi. Na primjer, pojednostavljeni pristup mogao bi biti da se fizička struktura amortizuje u funkciji i ekonomiji sa recimo 2% godišnje, dakle do trenutka kada je stara 50 godina, sredstvo više nije prikladno za upotrebu i po uslovima procjene je otpisano na nulu.
- 8.65.** U praksi je taj ishod vrlo malo vjerovatan. Većina imovine nema nultu vrijednost i može privući adaptacije kroz životni vijek koji produžava ekonomski (fizički i funkcionalni) život izvan originalnog životnog vijeka. Imovina podvrgnuta DRC-u može biti rekonstruisana. Procjenjivač će morati da odluči hoće li u tom trenutku objekat još jednom isporučivati 100% funkcije ili nešto manje, jer nije nov. Čisto starosne skale amortizacije teško da će biti vrlo precizne. Međutim, one mogu imati prednosti tamo gdje se vrši višestruka procjena cijelog portfolija nekretnina slične namjene putem DRC-a. U javnom sektoru, procjena škola može biti dobar primjer, gdje je potreban dosledan pristup za generalno velik broj nekretnina.
- 8.66.** Ove pretpostavke treba pažljivo da razmotri procjenjivač i, u idealnom slučaju, složi se sa klijentom o odgovarajućem pristupu koji treba usvojiti.
- 8.67.** Složeniji modeli amortizacije predložili su krivu "S", gdje je u ranim godinama amortizacija niska, s vremenom se ubrzava, a zatim se izravna kad je relativno stara. Ili se isto tako može brzo pogoršati od novog životnog doba, nivelisati u srednjem životnom dobu i ponovo ubrzati prema kraju ekonomskog života.
- 8.68.** Možda postoji mnogo logike u pristupu "S" krive. Međutim, tačno mjerenje "S" krive - i gdje se sredstvo nalazi u tom vremenskom slijedu i na datum procjene vrijednosti - može biti problematično za procjenjivača zbog nedostatka podataka. U tom smislu, pravolinijski pristup je jednostavnije predstaviti i razumjeti, jer se manje oslanja na stvarne podatke. Međutim, po definiciji će pojednostavljeni pristup vjerovatno biti više teoretski nego stvarni.
- 8.69.** Biće slučajeva kada je, mjereći amortizaciju, zastarelost potpuna:
- 8.69.1.** Fizičko zastarijevanje

Ako troškovi popravke, obnove ili ponovne ugradnje sredstva kako bi se učinilo upotrebljivim u modernom smislu premašuju cijenu moderne zamjene, postojeće sredstvo će vjerojatno imati nultu vrijednost.

Fizička amortizacija se obično definiše stvarnom starošću/ekonomskim životom.

### 8.69.2. Funkcionalno/tehničko zastarijevanje

Ako je nova tehnologija učinila postojeću tehnologiju zastarelom, možda je malo potražnje za njom, osim u svrhu otpada. Međutim, ovdje je potrebna pažnja, jer se često zastarelost zasniva na troškovima tamo gdje je automatizacija preuzela fizički rad. Cijene rada variraju širom svijeta, a ponekad se takozvana "stara" ili zastarela industrija izvozi u druge djelove svijeta gdje još uvijek može ekonomično da funkcioniše, koristeći niže cijene rada, tako da treba pažljivo pristupiti otpisu ukupne vrijednosti. Vrijednost tehnički zastarelih objekata na različitim lokacijama će varirati.

Pri izračunavanju DRC-a nisu predviđeni izdaci. Procjenjivač procjenjuje na datum procjene vrijednosti, da li se funkcionalno zastarijevanje može ispraviti obezbjeđivanjem modernijih sadržaja. Troškovi tog revidiranog objekta mogu pomoći procjenjivaču da stigne do nivoa amortizacije. Preuređivanje postojećih objekata može koštati više od moderne zamjene i još uvijek imati kraći ekonomski vijek. Potrebna je pažnja procjenjivača u takvom poređenju.

### 8.69.3. Ekonomsko zastarijevanje

Ako se potražnja za proizvodom ili uslugom urušila globalno ili u okviru radijusa trgovine i ne očekuje se da se nastavi, možda neće biti potražnje za sredstvom i ono opet može imati nultu vrijednost.

- 8.70.** Ako analiza postojećih zgrada otkrije značajnu funkcionalnu/tehničku ili ekonomsku zastarelost, može im se dodijeliti nulta vrijednost. Zemljište još može nositi pozitivnu vrijednost.
- 8.71. Alternativna upotreba** - DRC se rijetko može izvesti u vakuumu, a alternativna upotreba se može pojaviti u različito vrijeme tokom primjene DRC pristupa.
- 8.72.** Određena lokacija ili sredstvo (ili oboje) s vremenom mogu postati korisniji ili vredniji u alternativnoj upotrebi nego za svoju prvobitnu namjenu. U smislu lokacije, to može biti podstaknuto izgradnjom na lokaciji ili urbanističkim propisima za druge namjene u nekom području. Klijentova istorijska upotreba može štetiti okolini, čineći sredstvo neusklađenim.
- 8.73.** Jednako tako, suviše industrijske zgrade pretvarane su u prostor za

razonodu, stanovanje i muzeje, a često imaju veću vrijednost nego što istorijski DRC za industrijsku upotrebu može pokazati.

- 8.74. U slučajevima kada bi se upotreba DRC-a smatrala potpuno neprimjerenom za mjerenje kolaterala za bankarsko kreditiranje, često se usvaja alternativna upotreba za svrhu potkrepljenja bilo koje odluke o zajmu.
- 8.75. **Preostali ekonomski život** - Prema DRC pristupu, procjenjivač mora odlučiti koji je vjerovatni preostali ekonomski život, uzimajući u obzir tri vrste amortizacije koje će vjerovatno biti prisutne.
- 8.76. Za ekonomski život je potrebno uzeti u obzir više od trenutnog korisnika ili klijenta, kako bi se prosudilo koliko dugo bi ih bilo koja industrija ili pružalac usluga koristili, a ne samo pojedinačni klijent. Preostali ekonomski vijek na datum procjene je relevantan. Dalja planirana rekonstrukcija ne bi trebala biti uzeta u obzir na datum procjene.
- 8.77. Mogu postojati smjernice o životnom vijeku određenih sredstava ili sastavnih dijelova koje su dostupne od specijalista iz industrije. Ove podatke treba objasniti i navesti detaljno u Izvještaju o procjeni vrijednosti.
- 8.78. **Vrijednost zemljišta** - Kada se razmatra DRC pristup, nije normalno da se napravi bilo kakva amortizacija od troškova kupovine moderne ekvivalentne lokacije na tržištu, jer se zemljište u vlasništvu rijetko obezvređuje. Vrijednost zemljišta se stoga dodaje vrijednosti amortizovanog sredstva bez prilagođavanja putem amortizacije.
- 8.79. Svrha DRC-a je da se utvrde troškovi pružanja modernog ekvivalenta koji uključuje zemljište. Može biti slučaj da se plati viša cijena da bi se kupilo zemljište na određenom lokalitetu, ako je na tom mjestu pretežno upotreba veće vrijednosti, a dotično alternativno mjesto takođe je pogodno za tu svrhu. U tim okolnostima treba usvojiti trošak ekvivalentne lokacije na nekom drugom mjestu. Klijentu treba skrenuti pažnju na vrijednost zemljišta na alternativnoj lokaciji. Neki klijenti mogu napraviti vlastitu politiku pretpostavki koja će biti uključena u uputstvo za procjenjivača.
- 8.80. Ako je svo zemljište koje je pogodno za alternativne operativne svrhe zemljište koje ima višu alternativnu upotrebnu vrijednost, tada će možda trebati usvojiti tu vrijednost, uz detaljno objašnjenje iznijetih pretpostavki.
- 8.81. Takav pristup može dovesti do toga da vrijednost elementa zemljišta izgleda nesrazmjerno prema vrijednosti strukture. Biće potrebno detaljno objašnjenje.
- 8.82. Ako je zbog promjene planskih dokumenata, postojeće zemljište potencijalno dostupno za mnogo vredniju upotrebu, ovo treba prijaviti klijentu.

Trebalo bi voditi računa pri usvajanju vrijednosti za zemljište u alternativnoj upotrebi, čak i ako se daje ponuda za drugu upotrebu, kako bi se lokacija sačuvala za trenutnu manje vrijednu upotrebu. DRC omogućava procjenjivaču da razmotri neko drugo mjesto koje može biti jeftinije od trenutne lokacije sa bilo kojom novom definicijom planiranja. Ta alternativna lokacija možda bi bila poželjnija za usvajanje kao moderna zamjena za razliku od korišćenja veće vrijednosti zemljišta za trenutnu lokaciju.

- 8.83. Problemi sa vrijednošću zemljišta u specijalizovanoj upotrebi** - Glavni razlog za usvajanje DRC pristupa procjeni imovine je nedostatak transakcionih ili tržišnih dokaza koji se zasnivaju na bilo kojem drugom razmatranju vrijednosti.
- 8.84.** Troškovni pristup procjeni imovine je ostvariv, ali ostavlja problem zemljišta. Zbog same prirodi specijalizovane upotrebe, postoji malo ili nimalo transakcija takvom imovinom, pa će i transakcije zemljištem za takvu upotrebu biti izuzetno rijetke ili uopšte ne postoje. Varijabla će stoga biti zemljište u drugoj namjeni. Ako je vjerovatno dozvoljena upotreba veće vrijednosti, kupovina zemljišta u svrhu DRC-a možda će morati da se nadmeće s upotrebom kupljene lokacije koja je veće vrijednosti. To može iskriviti ukupnu vrijednost. Za grinfild ili postojeće zemljište kupljeno po maloj vrijednosti to je rijetko problem, ali u urbanijim područjima gdje može biti konkurentne upotrebe zemljišta, ovo će povećati vrijednost.
- 8.85.** U ekstremnim slučajevima, kada upotreba zahtijeva specijalno licenciranje, na primjer za smanjenje emisija u okolinu, može biti da je izbor mjesta strogo ograničen na osnovu toga. U tim okolnostima kupovinu će možda trebati izvršiti po većoj vrijednosti radi obezbjeđivanja lokacije.
- 8.86.** Procjenjivač mora u svakom slučaju da objasni ova razmatranja.
- 8.87.** Tamo gdje ne postoje dokazi o zemljišnim transakcijama ili ne mogu biti od neke pomoći, neki procjenjivači su pribjegli postotku cijene gradnje kao elementu vrijednosti zemljišta. To se ne preporučuje, jer nema stvarnu osnovu. Bilo koji takav metodološki izbor trebalo bi opravdati i objasniti.
- 8.88. Konačna prilagođavanja** - Izračunavanje DRC-a objedinjuje mnoge elemente, od kojih procjenjivač može većinu značajno prilagoditi u pojedinačnim okolnostima. Procjenjivači su dužni da traže odgovor i zapitaju se da li je mjerenje vjerodostojno prema njihovom saznanju.
- 8.89.** Tu leži još jedan problem. Kao troškovni pristup, ova poslednja faza se često koristi kao konačna procjena razumnosti rezultata. Svako prilagođavanje u ovoj fazi zasniva se na procjeni procjenjivača da li je rezultat DRC-a u nekom smislu pogrešan. Već znamo da nema uporedivih imovina na tržištu,

što je razlog zašto je pristup DRC-u bio usvojen i suočeni smo s odbranom da se procjenjivaču ne sviđa dobijeni DRC rezultat i želi da ga prilagodi.

- 8.90.** Taj sud može se zasnivati na opsežnom znanju i iskustvu i može, samo iz tih razloga, biti savršeno prihvatljiv za kvalifikovane procjenjivače. Pa ipak, pozivi za prosuđivanjem u srži konačnih prilagođavanja bi trebali biti zasnovani na primijenjenoj logici i pretpostavkama, a sve to mora biti objašnjeno i zabilježeno u izvještaju.

## 9. Rezidualne metode

- 9.1. Klasična rezidualna metoda**, koja se ponekad naziva “statičkom rezidualnom metodom”, koristi se da bi se došlo do vrijednosti za prazno zemljište, projekat u izgradnji, ili zemljište i zgradu/e koja ima potencijal za obnovu ili rekonstrukciju. Pretpostavlja se da je proces razvoja, obnove ili rekonstrukcije djelatnost i, usvajanjem ove pretpostavke, moguće je procijeniti tržišnu vrijednost zemljišta ili zemljišta i objekata unutar postojeće forme, odražavajući razvojni potencijal kao dio tog procesa. Rezidualna metoda se često takođe primjenjuje na mjerenje izvodljivosti razvojnih projekata nekretnina.
- 9.1.1.** Ova metoda je jednostavna u konceptu, ali zahtijeva veliku vještinu i iskustvo u primjeni, s obzirom da ono što izgleda kao manja promjena u pretpostavkama u procjeni vrijednosti, može imati dramatične posljedice po konačni odgovor.
- 9.1.2.** Rezidualna metoda uključuje procjenu **“bruto razvojne vrijednosti”** lokaliteta ili zgrada u izgrađenom ili preuređenom obliku, bilo komparativnom ili investicionom metodom. Procjenjivač mora biti vrlo oprezan pri primjeni dostupnih dokaza za utvrđivanje bruto razvojne vrijednosti. “Bruto razvojna vrijednost” nije buduća vrijednost već vrijednost imovine pod pretpostavkom da će razvojni projekat biti završen na datum procjene vrijednosti. Na taj način ona odražava tržišne uslove na datum procjene vrijednosti.
- 9.1.3.** Svi troškovi koji nastanu prilikom dovođenja imovine u stanje koje će odražavati datu vrijednost moraju biti odbijeni od ove “bruto razvojne vrijednosti” od strane procjenjivača. Ovi troškovi uključuju rušenje bilo koje postojeće zgrade, troškove projektovanja, radova na infrastrukturi, troškove izgradnje, profesionalne naknade, troškove potrebne za početak i troškove finansiranja razvojnog projekta.
- 9.1.4.** Uobičajeno je da se razvoj projekta nekretnina finansira iz eksternih izvora, kao što je bankarski kredit. Međutim, često se dešava da investi-

tor pozajmi samo dio potrebnih sredstava, dok ostatak obezbjeđuje kao sopstveni kapital. U takvim okolnostima, **rezidualni proračun** ipak treba da odražava **“alternativni trošak”** odnosno izgublenu kamatu na uloženi kapital investitora – odnosno **“voljnog kupca”**. Ovo se takođe odnosi i na finansiranje troškova sticanja same imovine, bez obzira na to da li se finansira iz bankarskog kredita ili iz sopstvenog kapitala.

- 9.1.5. Takozvani **“profit investitora”** takođe mora biti odbijen od bruto vrijednosti razvojnog projekta. On predstavlja naknadu za rizik preuzet ulaganjem u razvoj projekta. Profit investitora se može izraziti kao procenat od ukupnih troškova ulaganja u projekat, ili kao procenat od bruto vrijednosti razvojnog projekta. Izabrani procenat će varirati u zavisnosti od različitih faktora, prvenstveno onih koji se odnose na rizike vezane za realizaciju projekta i izdavanje ili prodaju gotovih nekretnina.
- 9.1.6. Kada se procjenjuje imovina u fazi razvoja, procjenjivač treba da primijeni profit investitora kao procenat preostalih troškova koje bi “voljni kupac” trebao da uloži kako bi dovršio razvojni projekat. Kako radovi na razvojnom projektu napreduju, procenat koji se primjenjuje na preostale troškove može se smanjiti, kako bi se odrazio umanjeni rizik zbog približavanja završetku. Treba napomenuti da preostali troškovi koje bi imao “voljni kupac” za dovršetak razvojnog projekta mogu biti različiti od budžetiranih troškova sadašnjeg vlasnika. Alternativno, profit investitora može se iskazati kao procenat bruto vrijednosti razvoja. Kako je ova vrijednost uglavnom stabilna tokom građevinskog perioda (osim ako ne dođe do promjena tržišnih uslova), a ne mijenja se srazmjerno napretku radova, procjenjivač bi trebalo ručno da prilagodi procenat kako bi odrazio smanjeni nivo rizika pri približavanju završetku projekta.
- 9.1.7. Imajući u vidu da, prema definiciji tržišne vrijednosti, procjenjivač treba da pretpostavi hipotetičku prodaju imovine, svi troškovi treba da budu izračunati iz ugla “voljnog kupca” na dan procjene vrijednosti. Svi postojeći ugovori između trenutnog vlasnika i izvođača radova se zanemaruju.
- 9.1.8. Nakon što se svi troškovi razvoja i profit investitora oduzmu od bruto vrijednosti razvoja, dobija se rezidualna vrijednost. Troškovi akvizicije i troškovi finansiranja koji nastaju tokom perioda posjedovanja zemljišta tokom građenja (kamate na kredit za kupovinu imovine ili oportunitetni trošak) zatim se oduzimaju od rezidualne vrijednosti kako bi se dobila tržišna vrijednost imovine, uzimajući u obzir vremensku vrijednost novca.
- 9.1.9. Budući da je procjena metodom reziduala vrlo osjetljiva čak i na najmanje promjene u pretpostavkama koje se koriste u procjeni vrijednosti, procjenjivač bi trebalo da testira dobijeni rezultat, barem tako što će uporediti

dobijenu jediničnu vrijednost sa poznatim tržišnim podacima ili izračunati procijenjenu tržišnu vrijednost kao procenat bruto vrijednosti razvojnog projekta. Na većini tržišta, iskusni procjenjivači sa dobrim poznavanjem lokalnog tržišta poznaju takve srazmjere i koriste ih za provjeru tačnosti rezultata rezidualnog proračuna. Tipično, što je lokacija nekretnine atraktivnija, to je procenat viši.

9.1.10. Analizu i zaključke korišćene u procjeni potrebno je obrazložiti u izvještaju.

**9.2. Alternativna metoda diskontovanog novčanog toka** za procjenu razvojnih projekata, poznata i kao "dinamička rezidualna metoda", eksplicitnije prikazuje vremensko usklađivanje prihoda i rashoda u poređenju sa tradicionalnom (statističkom) metodom. Ova metoda omogućava i kvantifikaciju interne stope povrata. Unosi na strani troškova uglavnom su isti kao kod tradicionalne metode i uključuju: građevinske troškove, profesionalne i agencijske honorare, troškove finansiranja razvojnog projekta, a profit investitora se uračunava samo ako nije već uključen u obračun interne stope povrata.

## 10. Korištenje više od jedne metode procjene vrijednosti

**10.1.** U nekim zemljama je normalna praksa ili čak zakonska obaveza za svrhu procjene vrijednosti u nekim slučajevima, da se imovina vrednuje korištenjem dvije ili više različitih metoda, koje daju različite rezultirajuće vrijednosti. Procjenjivač zatim procjenjuje različite rezultate i daje profesionalno mišljenje o vrijednosti za izvještavanje. Nasuprot tome, u drugim zemljama od procjenjivača se očekuje da koristi samo jednu metodu.

**10.2.** Ne može se utvrditi opšte pravilo o tome da li korišćenje jedne metode ili više metoda dovodi do tačnije i pouzdanije procjene. Međutim, kada procjenjivač koristi samo jednu metodu, preporučuje se da barem provjeri zaključke naspram drugih indikatora tržišta, ako postoje. Na primjer, gdje je nekretnina procijenjena korištenjem metode unutar prihodnog pristupa, procjenjivač će često željeti uporediti dobijenu vrijednost po kvadratnom metru sa cijenama koje se pojavljuju na tržištu za slične nekretnine na datum procjene vrijednosti.

**10.3.** U nekim slučajevima procjenjivači pripremaju procjene pomoću dvije ili više različitih metoda, zatim primjenjuju matematičko ponderisanje na dvije ili više rezultirajuće vrijednosti za dobijanje ponderisane vrijednosti, koja se zatim prikazuje kao tržišna vrijednost. Ovakav pristup treba koristiti sa oprezom – on može biti dobar ako su ponderi odabrani za svaku

pojedinačnu nekretninu u skladu s vlastitim mišljenjem procjenjivača o relativnoj pouzdanosti vrijednosti koje proizilaze iz svake različite metode. Međutim, može biti opasno primjenjivati standardne pondere na niz procjena vrijednosti ili na cijeli portfolio imovine, jer takav pristup onemogućava razmatranje pouzdanosti različitih metoda po osnovu procjene nekretnina-po-nekretnina.

## 11. Završna provjera

- 11.1. Završni postupak procjenjivača u procjeni vrijednosti je udaljavanje od analize koja se radila i razmatranje da li bi neko stvarno platio utvrđeni iznos. U postizanju složenih analiza i aritmetike može se uložiti veliki napor da bi se dobio pogrešan ili nerealan odgovor. Ta revizija može dovesti do ponovnog pregleda i poboljšanja analiza ili primjene prosuđivanja procjenjivača kako bi klijent dobio profesionalno mišljenje o vrijednosti imovine o kojoj je riječ.





# EVROPSKE SMJERNICE ZA PROCJENU VRIJEDNOSTI



# EVGN 1 Primjena Evropskih standarda za procjenu vrijednosti u ratnim okolnostima

Ova Smjernica je prvobitno izrađena na zahtjev Fonda državne imovine Ukrajine (SPFU). Izradio ga je Odbor za evropske standarde procjene vrijednosti (EVSB) u saradnji sa ukrajinskim članicama TEGOVA – Udruženjem bankarskih procjenjivača Ukrajine i Ukrajinskim društvom procjenjivača – i dostavljeno SPFU 20. decembra, 2022. godine.

Iako je pripremljeno za kontekst ruske invazije na Ukrajinu, ova Smjernica ima važenje i za sve druge ratne okolnosti.

## Sadržaj:

1. Opseg
2. Primjena EVS standarda na ratnu štetu
3. Procjenjivač
4. Proces procjene vrijednosti
5. Izveštaj o procjeni vrijednosti
6. Izvan procjene vrijednosti – Dodatni elementi potraživanja
7. Troškovi poslijeratne rekonstrukcije

## 1. Opseg

Ova smjernica se primjenjuje na:

- ▶ Procjenu ratne štete na pojedinačnim imovinama i poslovnim subjektima, u skladu sa predmetom angažovanja procjenjivača od strane klijenata
- ▶ Procjenu troškova poslijeratne rekonstrukcije

## 2. Primjena EVS standarda na ratnu štetu

**2.1.** Ratne okolnosti ne isključuju primjenu Evropskih standarda za procjenu vrijednosti (EVS), već predstavljaju posebne i izazovne okolnosti. Ovi standardi nisu žrtva rata. Važno je, međutim, razumjeti na koji način pružaju podršku profesionalnim procjenama i u ekstremnim situacijama koje mogu varirati od imovine koja se još nalazi pod neprijateljskom okupacijom, preko totalne destrukcije i velikih oštećenja, do slučajeva pljačke.

**2.2.** U uslovima oružanog sukoba, okupacije, ratne štete i njihovih posledica, procjenjivač koji vrši procjenu gubitka za neko preduzeće često će se suočiti sa ograničenim, nepotpunim i nedovoljno kvalitetnim informacijama, kakve bi u mirnodopskim uslovima bile znatno pouzdanije. Može postati neophodno osloniti se na dokaze koji se inače smatraju manje značajnim u hijerarhiji dokaza, ali koji su u konkretnim uslovima kvalitetniji od onih koji bi uobičajeno bili poželjniji. Ovo predstavlja ekstremnu varijantu problema koji se javlja prilikom procjene rijetkih ili teško prometnih sredstava.

**2.3.** Prema tački EVS 1.5.3:

“Procjenjivač mora da obavi kontrole i istraživanja u mjeri koja je neophodna da bi se dobila profesionalna procjena za svrhu za koju je angažovan.”

Standard takođe govori o opštoj situaciji kada su dostupne informacije ograničene – što je čest slučaj u ratnim okolnostima. Zadatak procjenjivača je da formira nezavisno, objektivno i stručno mišljenje o vrijednosti, i to:

- ▶ Prikupljanjem dostupnih dokaza
  - ▶ Primjenom profesionalnih vještina i iskustva na dostupne podatke
  - ▶ Donošenjem razumnih pretpostavki, prema potrebi ili instrukciji
- i zatim u izvještaju jasno prepozna ograničenja u pogledu stepena si-

gurnosti same procjene. I u ovako zahtjevnim okolnostima, procjenjivač treba da bude sposoban da formira stručno mišljenje o vrijednosti i potpiše izvještaj kojim to potvrđuje.

- 2.4. S obzirom na različite moguće namjene izvještaja i mogućnost da procjenjivač bude pozvan kao vještak u postupcima kontrole, pred tribunalom ili sudom, izvještaj mora jasno da objasni okolnosti i relevantne dokaze kako bi treće lice moglo da razumije:
  - ▶ Šta je procijenjeno, sa detaljima o imovini i oštećenju ili drugom gubitku
  - ▶ Kako je gubitak nastao usled ratnih dejstava
  - ▶ Na koji način je formirano mišljenje o vrijednosti
- 2.5. Može se uzeti u obzir i Zajednička deklaracija o procjeni nakon krize i planiranju oporavka, koju su potpisali Evropska komisija, UN razvojna grupa i Svetska banka 25. septembra 2008. godine.
- 2.6. Procjenjivač ne određuje iznos nadoknade niti isplatu, već pruža stručno i objektivno mišljenje na kojem se može zasnivati zahtjev za naknadu ili plaćanje. Ta procjena vrijednosti može biti predmet provjere ili osporavanja u okviru postupka odlučivanja o tom zahtjevu – bilo pred sudom, arbitražom, komisijom ili drugim tijelom. Procjenjivač može biti pozvan da dodatno objasni stručno mišljenje, eventualno i pod neprijateljskim unakrsnim ispitivanjem.

### 3. Procjenjivač

- 3.1. Procjenjivač mora biti odgovarajuće stručnosti, kompetentan, iskusan i objektivan (EVS 3.1), te kvalifikovan (EVS 3.2), u skladu sa Kodeksom ponašanja evropskih procjenjivača (EVS 3.3.1).
- 3.2. Čak i više nego u uobičajenim okolnostima, očekivanje objektivnosti je od ključnog značaja pri procjeni štete, kako je nastala i kako se pravilno procjenjuje. Vrlo zahtjevan kontekst rata i kao i prirodna očekivanja klijenata, mogu staviti na test taj kvalitet, ali upravo ta nepristrasnost je presudna za izradu zahtjeva koji će izdržati stručnu ili pravnu provjeru.
- 3.3. Mogućnost osporavanja procjene dodatno naglašava potrebu za prepoznavanjem svih sukoba interesa i njihovim prijavljivanjem (EVS 3.5.2).
- 3.4. Prepoznaje se da su mnogi procjenjivači određeni period proveli u vojnoj službi, a ne u procjenjivačskom radu, te da će po ponovnoj dostupnosti morati da se ponovo upoznaju sa okolnostima.

- 3.5. Jasno definisani uslovi angažovanja procjenjivača od strane klijenta zahtijevani su prema EVS (EVS 4.3) i treba ih evidentirati. Ukoliko je vlasnik imovine preminuo, nesposoban, odsutan ili u inostranstvu, ili ako klijent podnosi zahtjev po osnovu nasleđa, procjenjivač treba da provjeri da li instrukcija dolazi od lica koje može pravno zastupati vlasnika – i u kojoj mjeri to lice može dostaviti dokumentaciju od značaja za procjenu. Po-drazumijeva se da procjenjivač pretpostavlja postojanje pravno valjanog vlasništva nad imovinom.
- 3.6. Nalog za procjenu može takođe doći od strane državnih ili lokalnih vlasti, ukoliko imaju ovlaštenje da zahtijevaju procjenu. Komisije ili druga tijela osnovana radi određivanja nadoknade mogu, takođe, angažovati procje-njivača da pruži stručnu podršku njihovom radu.

## 4. Proces procjene vrijednosti

- 4.1. Odredbe iz EVS 4.6 – Podrška procjeni vrijednosti ostaju na snazi, ali će zahtijevati pragmatično tumačenje u skladu sa konkretnim okolnostima predmeta imovine.
- 4.2. **Definisanje imovine i/ili aktive koja se procjenjuje** – Imovina ili aktiva moraju biti jasno definisani kako bi se pristupilo procjeni vrijednosti. Vrsta imovine zatim usmjerava izbor pristupa procjeni – na primjer, da li se radi o preduzeću koje je bilo aktivno i likvidno, ili o osnovnoj nepokretnosti sa ili bez druge aktive.
- 4.3. Imovina može biti izgubljena (npr. uklonjena, još pod ruskom okupacijom, ili pokretna imovina opljačkana), uništena ili oštećena. Mogući su i prateći gubici, poput gubitka dobiti. Tipologija mogućih tužbi prikazana je u Aneksu, koji se oslanja na iskustvo iz procesa tužbi pokrenutih pred Komisijom za naknadu UN nakon invazije i okupacije Kuvajta. U skladu sa zakonodavstvom Ukrajine, **Odluka Savjeta ministara Ukrajine od 26. marta 2022. godine br. 380** navodi koje su vrste početnih informacija potrebne za svaku od kategorija izgubljene, uništene ili oštećene imovine.
- 4.4. **Kontrola** – Gdje god je to moguće, imovina treba da bude predmet fizičke inspekcije. Čak i ako je znatno oštećena, neposredni uvid može pomoći formiranju jasne slike o njenom stanju i kontekstu, kao i o relevantnosti dostupnih dokaza i izjava koje treba razmotriti.
- 4.5. Postoje slučajevi kada kontrola nije moguća, na primjer ako je imovina još uvijek pod okupacijom, ili nije razumna možda zato što postoji opasnost od neeksploziranih ubojitih sredstava. U takvim slučajevima, može biti

moguće izvršiti spoljnu kontrolu, ukoliko unutrašnji pristup nije bezbjedan u jednom ili više objekata.

- 4.6.** U bilo kojoj od navedenih situacija, a naročito kada su u pitanju veoma veliki ili složeni objekti, npr. farme ili fabrički kompleksi, mogu biti od pomoći ili služiti kao zamjena vazdušne metode inspekcije, kao što su:
- ▶ Dronovi, koji mogu pristupiti nepristupačnim ili opasnim zonama;
  - ▶ Satelitski snimci, odgovarajuće rezolucije,

Foto i video materijal treba da bude bezbjedno vremenski označen.

- 4.7. Dokazi o imovini** čija se vrijednost **procjenjuje** – Svi dostupni dokazi, uključujući dokumentaciju i fotografije, treba da se prikupe kako bi se olakšalo razumijevanje:
- ▶ prethodnog stanja imovine,
  - ▶ vrste i obima nastale štete ili gubitka,
  - ▶ i načina na koji je šteta direktno proizašla iz ratnih dejstava.

Ovo se često odnosi i na postrojenja, mašine, zalihe i drugu robu koja je mogla biti izgubljena ili oštećena.

- 4.8.** Poseban značaj treba dati savremenim dokazima, naročito objektivnim dokumentima ili dokazima nezavisnih trećih strana, a ne isključivo neproverenim izjavama klijenta.
- 4.9.** U slučaju poslovnih gubitaka, korisno je prikupiti finansijske izvještaje prije i nakon rata, zajedno sa popisima inventara i pratećom dokumentacijom, koji mogu poslužiti kao osnov za tužbe u vezi sa gubitkom zaliha ili dobiti.
- 4.10. Dokazi o relevantnom tržištu i troškovima** – Procjenjivač treba da posjeduje ili da prikuplja dokaze o relevantnim uporedivim transakcijama, kao i – prema potrebi – troškovima, kako bi se podržala procjena, uz odgovarajuća prilagođavanja.
- 4.11.** U kontekstu Ukrajine, relevantni datumi za potrebe procjene, zavisno od slučaja, mogu biti:
- ▶ 23. februar, 2022. godine
  - ▶ 20. februar, 2014. godine
- kao dan neposredno prije početka ratnih dejstava na datoj teritoriji, čak i ako su se vrijednosti kasnije promijenile.
- 4.12. Metodologije** – Ratne okolnosti mogu značiti da su dokazi za procjenu manje savršeni nego u uobičajenim uslovima, uz mogućnost vrlo ograničenih

uporedivih podataka. S obzirom na izazove koje to nosi za procjenjivače, karakter dostupnih dokaza može uticati na izbor metodologije, ponekad zahtijevajući upotrebu alternativnog pristupa koji bi inače bio manje preferiran, ali za koji postoje bolji podaci. To dodatno naglašava potrebu za upoređivanjem rezultata između metodologija i primjenom konačne stručne provjere da bi se utvrdilo da li je dobijena vrijednost realna.

- 4.13. Drugi dio EVS 2025 razmatra metode procjene, uključujući konvencionalne pristupe tržišnoj vrijednosti: primjenu i prilagođavanje dokaza iz drugih transakcija, bilo kapitalne vrijednosti (uporedive), ili prihoda (pristup prihoda). Takođe razmatra rad sa troškovima, uz pitanja koja taj pristup podrazumijeva. Sva tri pristupa, zajedno sa metodama i modelima, opisani su u EVS. Biće izazovno primijeniti ih na raznovrsne ratne situacije i imovinu. Kako se od procjenjivača očekuje da iznese stručno i objektivno mišljenje koje može biti predstavljeno pred nacionalnim, ali i međunarodnim sudom, ova Smjernica pruža pregled potencijalnih prednosti i ograničenja svakog pristupa.
- 4.14. **Komparativni pristup** – U kontekstu ruske invazije na Ukrajinu, uz pretpostavku procjena koje se odnose na 23. februar, 2022. godine (ili 20. februar, 2014. za određene slučajeve) kao dan prije ruske invazije, mnogo toga zavisi od količine i kvaliteta baze transakcija kojom raspolaže ili koje su dostupne procjenjivaču, a gdje je to primjenjivo i dostupno procjenjivačima, i Fond državne imovine Ukrajine (SPFU). Prema tački 6.2 iz EVS 2025, Dio II – Metodologija procjene vrijednosti, moguće je osloniti se i na druge izvore dokaza. Ako su takve procjene izvedene korišćenjem automatskih modela procjene vrijednosti (AVM), koji se oslanjaju na tražene cijene ili sekundarne izvore izvještaja o procjeni vrijednosti, neophodno je razumjeti koliko su te cifre udaljene od stvarnih dokaza o tržišnim ponašanjima prilikom prilagođavanja prema tržišnoj vrijednosti. Sličan oprez je potreban i u slučajevima gdje postoje indicije da su prijavljene vrijednosti transakcija nepouz dane. Zadatak procjenjivača je da pronađe najbolji mogući dokaz za stručno mišljenje o tržišnoj vrijednosti, u skladu sa definicijom tržišne vrijednosti.
- 4.15. Pored direktnih uporedivih podataka, procjenjivač može uzeti u obzir: opšte podatke o kretanju tržišta, uključujući indekse i druge izvore informacija, pod uslovom da su relevantni i primjenjivi. Obim upotrebe svake kategorije i mišljenje o njihovoj pouzdanosti treba da budu jasno prikazani u izvještaju. Treba imati u vidu da procjena može biti predmet preispitivanja pred sudom.
- 4.16. U oblastima gdje sukob traje duži vremenski period, može biti da nema dovoljno tržišnih dokaza. Takvi i slični slučajevi zahtijevaju posebnu stručnu procjenu.

- 4.17. Pristup prihoda** – U normalnim uslovima, ovo bi bio standardni metod za procjenu imovine koja se drži radi prihoda – najčešće poslovnih objekata i preduzeća. Treba razviti smjernice koje će pomoći procjenjivaču da konstruiše novčane tokove na dan procjene, sa pogledom u budućnost, zanemarujući uticaj ruske invazije. I ovdje će kvalitet procjene zavisiti od tržišnih izvještaja i analiza neposredno prije invazije.
- 4.18. Troškovni pristup** – Ovaj metod se inače koristi kao krajnja opcija, kada nema relevantnih tržišnih dokaza. Trošak i vrijednost nisu isto – to su različiti koncepti.
- 4.19.** Međutim, u kontekstu različitih vrsta ratne štete i cilja restitucije, trošak sanacije oštećene imovine često može predstavljati najpraktičnije rešenje kako bi se oštećena strana vratila u položaj prije štete. U nekim slučajevima, trošak obnove može premašiti tržišnu vrijednost, ali tržišna vrijednost možda neće obezbijediti pravičnu restituciju. To se može desiti kada ne postoje uporedive zamjenske nepokretnosti, bilo zato što nisu funkcionalne ili ne postoji tržište za njih. U takvim slučajevima gubici mogu uključivati i troškove razminiranja, otklanjanja kontaminacije, kao i odraza rezidualnih rizika.
- 4.20.** U kontekstu tužbi za gubitak, uobičajeno je koristiti pristup zamjenskim troškovima umanjenim za amortizaciju, kao što je opisano u EVS 2025, Dio II, tačka 8 – Metodologija procjene. Ova metoda uzima u obzir stvarnu starost, stanje i preostali ekonomski vijek imovine, i druge relevantne faktore.
- 4.21. Naknada za ono što je izgubljeno** – Posebno kada se koristi pristup zasnovan na troškovima, važno je pravilno razumjeti stanje u kojem se imovina nalazila prije štete, kako bi procjena predstavljala naknadu za gubitak, a ne predviđanje poboljšanja imovine iznad onoga što bi se zahtijevalo savremenim zakonodavstvom ili onoga što bi bilo efikasno na tržištu. Treba uzeti u obzir umanjene vrijednosti, jer je moguće da je vrijednost neke imovine ili sredstava već bila u manjoj ili većoj mjeri umanjena, manje korisna nego ranije, ili čak zastarjela u pogledu svoje svrhe.
- 4.22. Pregled** – Ovaj okvir i prateće smjernice koje se mogu izraditi na osnovu njega pružaju podršku procjenjivačima suočenim s izazovima koji nastaju u konkretnim slučajevima. Ovdje mi mogle pružiti pomoć detaljnije nacionalne smjernice, uz razumijevanje nacionalnog prava, prakse i uslova. Međutim, s obzirom na to da procjenjivač mora formirati stručno i objektivno mišljenje o vrijednosti, postoji rizik da previše normativna smjernica dovede do pogrešnog zaključka u konkretnom slučaju imovine ili poslovnog subjekta. Smjernice treba da evoluiraju kroz praktično

iskustvo procjena ratne štete. Iako nacionalni sudovi mogu uvažiti lokalne smjernice i razumjeti njihov kontekst, ako slučaj dođe pred međunarodni sud, takva procjena može biti temeljno preispitana. Procjenjivač koji bude ispitivan od strane protivničke strane mora biti sposoban da dokaže da je procjena bila profesionalna i objektivna, a ne vještački oblikovana prema smjernicama.

## 5. Izvještaj o procjeni vrijednosti

**5.1.** Izvještaj o procjeni vrijednosti (definisan u tački EVS 5.3, a detaljno obrađen u EVS 5.4) mora jasno sadržavati sledeće:

- ▶ Opis imovine u stanju u kakvom je bila
- ▶ Evidentiranje gubitka ili štete
- ▶ Objašnjenje kako je do štete došlo kao posledica rata
- ▶ Izjavu o utvrđenoj vrijednosti
- ▶ Objašnjenje na koji način je vrijednost procijenjena, uključujući podatke koji su korišćeni, izvore tih podataka, analizu njihove pouzdanosti i potpunosti, kao i sve pretpostavke ili posebne pretpostavke koje su napravljene
- ▶ Objašnjenje neizvjesnosti u vezi sa procjenom vrijednosti, bilo u cjelini ili po pitanju pojedinačnih segmenata zahtjeva
- ▶ U svakom slučaju – sa pozivanjem na relevantne dokaze

**5.2.** EVS 5.4.1.5 dodatno naglašava značaj objektivnosti izvještaja.

**5.3.** EVS 5.4.2.6 prepoznaje da nepokretnosti mogu biti pogođene neobičnim stepenom neizvjesnosti. Objašnjenje neizvjesnosti, koje će najčešće biti kvalitativno s obrazloženjem, a ne kvantitativno, može pomoći svakom prilikom kontrole procjene vrijednosti da razumiju:

Da li je efekat neizvjesnosti materijalnog značaja s obzirom na prijavljenu štetu

Da li je izneseno stručno mišljenje razumno u datim okolnostima

## 6. Izvan procjene – Dodatni elementi potraživanja

**6.1.** Procjena daje vrijednost izgubljenog. Međutim, sama činjenica da je

oštećenje prouzrokovano nameće dodatne troškove za podnosioca zahtjeva – troškove pripreme i zastupanja tužbenog zahtjeva. Uobičajena je praksa da razumni troškovi vlasnika imovine u odbrani svojih prava od državnog organa padaju na teret tijela koje je izvršilo miješanje u imovinu. Ovi troškovi treba da budu sastavni dio zahtjeva podnijetog kao posljedica vojne agresije.

**6.2. Kamata** – Procjena ratne štete prikazuje gubitak na dan invazije. Međutim, i nakon što se vrijednost utvrdi, proći će mjeseci ili godine prije nego što tužba bude riješena i imovina i poslovanje budu obnovljeni. Zato je važno da na dodijeljeni iznos teče i kamata do trenutka isplate.

**6.3.** Bez obzira na datum procjene, kamata treba da se obračunava na složenu osnovu, po stopi koja odražava specifične okolnosti. Primjera radi i kao prikaz odabrane kamatne stope prije deceniju, Međunarodni sud pravde je u presudi **Diallo (Republika Gvineja protiv DR Konga)** od 19. juna 2012. godine zaključio:

*“Međutim, imajući u vidu da je dosuđivanje kamate nakon presude u skladu sa praksom drugih međunarodnih sudova i arbitraža, Sud odlučuje da, ukoliko dođe do odlaganja isplate, kamata na dosuđenu glavnicu posle presude dopijeva počevši od 1. septembra 2012. po godišnjoj kamatnoj stopi od 6%. Ova stopa je određena uzevši u obzir tadašnje kamatne stope na međunarodnom tržištu i važnost pravovremenog izvršenja. Sud podsjeća da je iznos dosuđen Gvineji u okviru diplomatske zaštite gospodina Dialla namijenjen da pruži pravičnu nadoknadu za njegovu povredu.”*

**6.4.** Iako je prethodna sudska praksa najčešće predviđala da kamata počinje da teče od dana donošenja odluke, pravednije bi bilo da se kamata primjenjuje na konačno određeni iznos, ali računajući od originalnog datuma procjene.

## 7. Troškovi posleratne rekonstrukcije

**7.1.** Ovo drugo pitanje značajno se razlikuje, jer se ovdje veoma jasno radi o procjeni troškova izgradnje ispočetka, a ne o procjeni naknade, reparacije ili restitucije. U ovom slučaju, cilj može biti postizanje boljih svojstava imovine nego što su bila prethodno, Ukrajinska vlada je usvojila politiku “Obnovimo bolje” i pozvala se na standarde EU, uključujući Direktivu (EU) 2024/1275 o energetske efikasnosti zgrada, njene minimalne zahtjeve za energetske efikasnost, planove za postepenu obnovu i energetske sertifikate. Ova procjena nije tržišna vrijednost, već procjena troškova prema zadatoj specifikaciji, koja uključuje građevinske troškove, profe-

sionalne naknade i obavezna plaćanja, kao i eventualne troškove sticanja zemljišta i finansiranja. U smislu EVS, ova procjena je najbliža onoj iz EVGN 6 – **Procjena troškova za potrebe osiguranja** (posebno tačke 3.4, 4.4 i 4.5), uz napomenu da je ovdje riječ o neugovornoj odgovornosti kao posledici oružane agresije.

- 7.2. Ukoliko nije drugačije propisano, troškovi koji se odnose na rušenje objekata, uklanjanje eksplozivnih sredstava, dekontaminaciju i remedijaciju, kao i upravljanje rezidualnim rizicima, takođe spadaju u ovu procjenu.
- 7.3. Uobičajena praksa bi bila da se procijenjeni troškovi rekonstrukcije uporede sa tržišnom vrijednošću rekonstruisane imovine, kako bi se izbjegli prekomjerni troškovi, ili ukazalo na alternativno, jeftinije rešenje. To, prema potrebama preduzeća, može biti moguće čak i na drugoj, ali prihvatljivoj ili efikasnijoj lokaciji koja takođe ispunjava standarde.
- 7.4. Procjena se uvijek odnosi na datum kada je urađena, iako će se radovi izvoditi u neodređenoj posleratnoj budućnosti. Iz toga proističe da, gdje je takva procjena potrebna, u stvarnosti bi bilo praktičnije da se ovakva procjena izradi istovremeno sa procjenom gubitka, koristeći efikasno kontrolu i procjenu – čak i kao dva odvojena dijela istog izvještaja. Prepoznajući da će, usled dolje navedenih razloga, ova procjena vjerovatno biti podcijenjena, ona i dalje predstavlja najpouzdaniju osnovu za rano predstavljanje i njegovu kasniju korekciju putem indeksa ili drugih mehanizama. Odugovlačenje ovog posla smanjuje njegovu korisnost.
- 7.5. Iako se procjena troškova može činiti jednostavnijom, izazovi uključuju:
  - ▶ Iskustvo pokazuje da posleratna rekonstrukcija ne počinje odmah, često tek nakon više godina, uz značajne promjene u troškovima i vrijednostima tokom vremena
  - ▶ Razliku između radova potrebnih za hitni oporavak i onih za dugoročnu obnovu
  - ▶ Objekti koji su djelimično oštećeni mogu zahtijevati primjenu principa “značajne rekonstrukcije”
  - ▶ Posleratna ekonomija i razvojne šeme će se vjerovatno razlikovati od predratnih – neki region i mogu izgubiti, a drugi steći ekonomski značaj; ljudi će živjeti i raditi na novim lokacijama i baviti se novim polovima
  - ▶ Potrebno je jasno odrediti standarde koji važe za obnovu; koristeći primjer energetske efikasnosti zgrada, da li su to predratni standardi ili oni iz EU Direktive o energetske efikasnosti zgrada
  - ▶ Velike srazmjere rekonstrukcije će izazvati nagli porast potražnje za izvođačima, opremom i materijalima, što će značajno uticati na

- povećanje troškova, kako pri početnoj procjeni tako i tokom radova
- Početni radovi, uključujući remedijaciju, dekontaminaciju, čišćenje eksplozivnih sredstava i rušenje, vjerovatno će imati specifične i visoke troškove i predstavljati usko grlo za kasniju gradnju

**7.6.** Ključno pitanje je: prema kojoj specifikaciji se obnova vrši. Pored toga, postavlja se pitanje kako će se kontrolisati da se obnova sprovodi kvalitetno, ekonomično i efikasno. Planiranje i nadzor tog procesa nosi sopstveni trošak.

### **Ilustracija: Nepokretnost pod okupacijom u trenutku procjene vrijednosti**

Na dan kada je šteta procijenjena i kada je izvještaj o procjeni izdat, bilo je nemoguće za procjenjivača da fizički izvrši kontrolu nepokretnosti i imovine na lokaciji prikazanoj na priloženoj mapi i opisanoj gore u tekstu.

Ta lokacija se nalazila na teritoriji koju je u tom trenutku okupirala Ruska Federacija, kao posledica njene oružane agresije na Ukrajinu, započete 24. februara, 2022. godine, u skladu sa Ukazom Predsjednika Ukrajine od 24. februara, 2022. godine br. 64/2022 "O uvođenju ratnog stanja u Ukrajini".

Podnosilac tužbe je izgubio fizičku kontrolu nad svojom imovinom i sredstvima na ovoj lokaciji dana ..., čime je poslovanje prestalo.

Napomena – Satelitski snimci mogu biti dostupni, naročito radi dokumentovanja obima i razmjere štete.

Datum utvrđivanja visine gubitaka je 23. februar, 2022. godine, kao dan prije početka oružane agresije. To je ujedno bio i poslednji dan kada je kompanija imala kontrolu nad sredstvima, odnosno poslednja prilika da zaposleni dostave informacije o tehničkom stanju i karakteristikama nepokretnosti i sredstava.

Kompanija je dostavila sledeću dokumentaciju i dokaze o tehničkom stanju i karakteristikama imovine i aktive:

#### **[NAVESTI DOKUMENTACIJU KOJU JE KLIJENT DOSTAVIO]**

Na dan procjene, procjenjivač nije bio u mogućnosti da fizički provjeri informacije dostavljene od strane podnosioca tužbe, ali s obzirom na to da su one interno konzistentne, procjenjivač smatra da predstavljaju razumnu osnovu za izradu ove procjene. Međutim, kako nije izvršena verifikacija, procjenjivač ne preuzima odgovornost za pouzdanost dostavljenih podataka, već ta odgovornost ostaje na podnosiocu tužbe.

Napomena – Moguće je da postoje dodatni podaci u knjigovodstvenim evidencijama, drugim izvorima ili na internetu, kojima se može pridati odgovarajuća težina.

Ova procjena je urađena na osnovu pretpostavke da je podnosilac tužbe izgubio kontrolu nad imovinom i aktivom koja se nalaze na teritoriji pod vojnom okupacijom i aktivnim borbenim dejstvima. Zbog toga se u procjeni pretpostavlja njihovo fizičko uništenje, kao i gubitak poslovne aktivnosti koja je iz tih sredstava proistekla.

Procjenu je potrebno revidirati, i po potrebi izmijeniti, ukoliko podnosilac tužbe ponovo uspostavi posjed nad imovinom i aktivom, kada bi njihovo stanje i korisnost mogli biti ponovo procijenjeni.

## **ANEKS**

Neka potencijalna pitanja koja bi trebalo procijeniti

Ovo je neiscrpna lista sastavljena na osnovu iskustva sa kompenzacionim zahtjevima poslovnih subjekata u okviru UN mehanizma nakon invazije i okupacije Kuvajta od strane Iraka.

Iako tužba može obuhvatiti troškove pripreme samog tužbenog zahtjeva, uključujući i trošak procjene vrijednosti, ti troškovi nisu dio same procjene. Isto važi i za kamatu koja bi mogla biti potraživana.

**Nepokretna imovina** – Bilo da se radi o uništenju, oštećenju ili gubitku korisnosti, uzimajući u obzir prethodnu starost, stanje i druge relevantne faktore.

Pojedini tipovi imovine mogu postaviti specifična pitanja u vezi sa procjenom.

**Materijalna imovina** – uključujući:

- ▶ Pokretna sredstva
- ▶ Zalihe i inventar
- ▶ Postrojenja i mašine
- ▶ Vozila
- ▶ Gotovinu

Za svaku od ovih stavki potrebno je dostaviti dokaze o njihovom postojanju, vlasništvu podnosioca tužbe, njihovoj prirodi, kao i o pretrpljenoj šteti ili gubitku.

**Izgubljena dobit** – Obično se procjenjuje na osnovu finansijskih izvještaja poslovnih subjekata prije i nakon rata, pri čemu se posebno razmatra relevantni period, odgovarajuće stope i obim poslovnih aktivnosti podnosioca tužbe.

U okviru gubitka dobiti razmatrana su i pitanja u vezi sa poništenim akreditivima.

U nekim slučajevima, panel je morao uzeti u obzir situacije u kojima je poslovni subjekt posnosioca tužbe, npr. auto-diler, pretrpio gubitke tokom invazije i okupacije, ali je potom ostvarilo izuzetnu posleratnu dobit – kao rezultat naglog porasta prodaje vozila onima koji su ih izgubili tokom rata.

**Nenaplativi dugovi** – Odnosi se na potraživanja koja su bila naplativa neposredno prije invazije, a koja su postala nenaplativa zbog ratnih dešavanja.

**Troškovi ponovnog pokretanja poslovanja** – U nekim slučajevima, ovo ne predstavlja gubitak dobiti, već kategoriju za koju je potrebno obezbijediti posebne dokaze.

**Poslovni ugovori koji su propali zbog rata i invazije** – Ugovor je mogao biti neispunjen, raskinut ili odbijen zbog okolnosti rata, uz gubitak očekivane dobiti (za precizno utvrđeni period), ali i dodatnih troškova koje je podnosilac tužbe imao.

# **EVGN 2** – Procjena za potrebe hipotekarnog kreditiranja – Oprezno konzervativni kriterijumi procjene

1. **Uvod**
2. **Opseg**
3. **Komentar**

## 1. Uvod

- 1.1. Bazel III je međunarodno dogovoren skup mjera razvijen od strane Bazelskog komiteta za nadzor banaka, kao odgovor na finansijsku krizu iz 2007–2009. godine. Cilj mjera je jačanje regulative, nadzora i upravljanja rizicima u bankarskom sektoru. Jedna od tih mjera jeste uvođenje "oprezno konzervativnih kriterijuma procjene".
- 1.2. Evropska unija je ovu mjeru Bazel III prenijela u pravo EU kroz najnoviju reviziju Uredbe (EU) br. 575/2013, i to putem Uredbe (EU) 2024/1623, poznate kao Uredba o kapitalnim zahtjevima (CRR). Budući da je riječ o EU Uredbi, ona se direktno primjenjuje u svim državama članicama, bez potrebe za prenosom u nacionalno pravo, i ima jaču pravnu snagu u odnosu na nacionalno zakonodavstvo. Shodno tome, banke moraju osigurati da njihove procjene za potrebe hipotekarnog kreditiranja budu u skladu s ovim kriterijumima, pod nadzorom evropskih i nacionalnih bankarskih regulatornih tijela.
- 1.3. Prema revidiranoj CRR, procjena vrijednosti zasnovana na oprezno konzervativnim kriterijumima postaje prva harmonizovana osnova procjene na nivou EU za potrebe hipotekarnog kreditiranja, jer je prethodna sloboda izbora između tržišne vrijednosti i vrijednosti za potrebe hipotekarnog kreditiranja (MLV) sada ograničena na izuzetak koji se odnosi na procjenu imovine kao kolaterala za pokrivene obveznice. Razlog je sledeći:
  - ▶ Procjena na osnovu tržišne vrijednosti sada je ozbiljno ograničena i podređena obavezni primjeni oprezno konzervativnih kriterijuma (*vidi dalje u tekstu*)
  - ▶ MLV više nije dostupna opcija za opštu hipotekarnu procjenu, jer je brisana iz relevantnog člana (člana 229. st.1; vidi u nastavku). Njeno mjesto u Uredbi ograničeno je na član 129. "Izloženosti u obliku pokrivenih obveznica", gdje je osnovni metod takođe procjena po oprezno konzervativnim kriterijumima, ali uz mogućnost izuzetka kojim države članice mogu dozvoliti da se nepokretna imovina kao kolateral za pokrivene obveznice "procjenjuje na osnovu tržišne vrijednosti ili manje od nje, ili, u onim državama članicama koje su zakonski ili regulatorno propisale stroge kriterijume za procjenu MLV, na osnovu vrijednosti za potrebe hipotekarnog kreditiranja, bez primjene ograničenja iz člana 208.st.3.tač.b)⁹" (član 129.st.3.)

7 Član 208. st.3. tač.b): "Vrijednost imovine ne smije prelaziti prosječnu vrijednost izmjerenu za tu imovinu ili za uporedivu imovinu tokom posljednje tri godine za poslovnu nepokretnu imovinu i tokom posljednjih šest godina za stambene nepokretnosti. Izmjene na imovini koje poboljšavaju energetska efikasnost objekta ili stambene jedinice smatraju se nesporno pozitivnim za povećanje vrijednosti."

Napomena: Razlika u praksi je minimalna, jer se MLV tradicionalno primjenjivala uglavnom u državama sa razvijenim tržištima pokrivenih obveznica.

- 1.4. CRR ne daje nikakvo dodatno objašnjenje o tome kako procjenjivači treba da tumače odredbe o oprezno konzervativnim kriterijumima, što je razlog za izradu ove smjernice.

## 2. Obuhvat

- 2.1. CRR propisuje da kod procjene prema "oprezno konzervativnim kriterijumima", "vrijednost isključuje očekivanja rasta cijena". Ova smjernica razmatra implikacije ove odredbe u kontekstu:
  - ▶ Procjene po prihodnom pristupu
  - ▶ Korišćenja modela direktne kapitalizacije
  - ▶ Procjena putem diskontovanog novčanog toka (DCF)
  - ▶ Tretmana rasta zakupa
  - ▶ I tretmana profitne marže investitora u rezidualnoj metodi procjene
- 2.2. Drugi zahtjev CRR za procjene po "oprezno konzervativnim kriterijumima" glasi da: "vrijednost mora biti prilagođena uzimajući u obzir mogućnost da je trenutna tržišna vrijednost znatno iznad vrijednosti koja bi bila održiva tokom trajanja kredita". Ovdje smjernica identifikuje ključna pitanja kao što su:
  - ▶ Procjena održivosti vrijednosti tokom trajanja kredita
  - ▶ Uticaj prekomjerne ponude određenog tipa imovine na cijene i vrijednost
  - ▶ Uticaj opadajuće populacije na određenoj lokaciji i drugih negativnih faktora koji mijenjanju okruženje date nepokretnosti

## 3. Komentar

- 3.1. Član 4 st.74a CRR-a definiše "vrijednost imovine" kao vrijednost nepokretne imovine određenu u skladu sa članom 229 st.1."
- 3.2. Član 229. nosi naslov "Principi procjene vrijednosti prihvatljivog kolaterala osim finansijskog kolaterala"
- 3.3. Član 229. st.1. CRR-a: Procjena vrijednosti nepokretne imovine mora ispuniti sve sledeće zahtjeve:

a) vrijednost mora biti procijenjena nezavisno od procesa pribavljanja hipoteke, obrade kredita i donošenja kreditne odluke od strane institucije, od strane nezavisnog procjenjivača koji posjeduje neophodne kvalifikacije, sposobnosti i iskustvo za sprovođenje procjene;

b) vrijednost se procjenjuje korišćenjem oprezno konzervativnih kriterijuma procjene koji uključuju:

(i) isključenje očekivanja o rastu cijena;

(ii) prilagođavanje vrijednosti uzimajući u obzir mogućnost da trenutna tržišna vrijednost bude znatno viša od vrijednosti koja bi bila održiva tokom trajanja kredita;

...

d) vrijednost ne smije biti viša od tržišne vrijednosti nepokretnosti, ukoliko se takva tržišna vrijednost može odrediti.

...

**3.4.** Stav (a) iz člana 229. st.1. precizira zahtjeve koje mora ispuniti procjenjivač imovine kako bi se na njegovu procjenu moglo osloniti u kontekstu hipotekarnog kreditiranja. Pozivanje na "procjenjivača" znači da procjenu mora obaviti fizičko lice, a ne isključivo automatizovani model procjene vrijednosti (AVM), iako upotreba AVM-a kao alata koji pomaže procjenjivaču koji ima neophodne kvalifikacije, vještine i iskustvo nije isključena.

**3.5.** Pozivanje na neophodne kvalifikacije podrazumijeva da procjenjivač mora ispunjavati zakonske uslove za obavljanje djelatnosti procjenjivača u državi članici EU. Ako takva zakonska regulativa ne postoji, onda procjenjivačeva kvalifikacija treba da odgovara važećoj tržišnoj praksi u toj državi članici. U tom slučaju, procjenjivač mora imati kvalifikacije koje se uobičajeno očekuju od procjenjivača nepokretnosti od strane učesnika relevantnog tržišta.

**3.6.** Član 229. insistira na nezavisnosti procjenjivača i procjene u odnosu na proces obrade zahtjeva za hipoteku i donošenja odluka. Dakle, procjenjivač koji vrši procjenu nekretnine u svrhu bankarskog kreditiranja ne smije biti ni uključen ni zainteresovan za ishod kreditne odluke. Takođe, procjenjivač koji je zaposlen u kompaniji koja je uključena u donošenje kreditne odluke mora biti diskvalifikovan.

**3.7.** Tačke a), b) i d) člana 229. st.1. odnose se na "vrijednost" imovine, koja se jasno razlikuje od "tržišne vrijednosti" imovine pomenute u tački d). Iako ova dva pojma nisu identična, metodologija procjene vrijednosti opisana u Evropskim standardima procjene vrijednosti 2025, Dio II – Metodologija

procjene vrijednosti, primjenjiva je za procjenu obje vrste vrijednosti.

**3.8. Tačka b) zahtijeva primjenu “*oprezno konzervativnih kriterijuma procjene vrijednosti*”, koji podrazumijevaju da:**

**(i) vrijednost isključuje očekivanja o rastu cijena;**

3.8.1. Ovo isključenje se odnosi na tražene cijene objavljene na tržištu ili prognoze na datum procjene vrijednosti koje mogu biti više od vrijednosti potvrđenih tržišnim podacima u periodu neposredno prije tog datuma procjene vrijednosti. Procjenjivač, dakle, ne smije uvrstiti očekivanja o budućem rastu cijena u svoju procjenu. Ipak, ovo ne isključuje mogućnost da procjenjivač u komparativnom pristupu uzme u obzir porast cijena između ranijih uporedivih transakcija i datuma procjene. Međutim, takvi trendovi rasta cijena ne smiju biti projektovani nakon datuma procjene vrijednosti.

3.9. **Kod prihodnog pristupa**, procjenjivač zna da cijene imovine koje generišu ili su u stanju da generišu prihod najviše zavise od visine tog prihoda i prinosa, pri čemu prinos reflektuje investicioni rizik. Ako sve ostalo ostane konstantno, rast prihoda vodi ka rastu cijena. Sličan efekat donosi pad tržišnih prinosa pri istom tržišnom prihodu. Ipak, promjene prihoda i prinosa mogu poništiti jedna drugu (u potpunosti ili djelimično) ili pojačati uticaj na prodajnu cijenu. Mogu i da pogoršaju sopstvene uticaje vodeći ka većim prodajnim cijenama kao u slučaju povećanja prihoda i pada prinosa. Iz tog razloga, procjenjivač koji usvaja prihodni pristup treba da analizira cjelokupan uticaj svojih pretpostavki i procijeni da li one vode uključivanju očekivanja budućih povećanja prodajnih cijena u procjenu vrijednosti, van takvih očekivanja na osnovu tržišnih dokaza neposredno prije datuma procjene vrijednosti. Treba prepoznati da po svojoj prirodi, prihodna metoda već reflektuje tržišna očekivanja o budućem rastu zakupa i kapitala. Pod uslovom da procjena vrijednosti ne reflektuje pretpostavke koje su optimističnije od tržišnih indikatora na datum procjene, procjenjivač može pouzdano pretpostaviti da je njegova/njena procjena vrijednosti u skladu sa izuzecima iz tačke i) gore u tekstu.

3.10. U modelu direktne kapitalizacije, procjenjivač koristi nivo prihoda jednak nivou koji se može ostvariti tokom prodaje imovine na datum procjene vrijednosti. Ne očekuje se da taj nivo prihoda u budućnosti ostane konstantan. Stoga su rizici pada ili očekivanja rasta sadržani u tzv. prinosu koji uključuje sve rizike. Kako se ova stopa obično dobija analizom tržišta, ona odražava percepciju rizika pada vrijednosti ili očekivanja rasta koja su uobičajena među učesnicima tržišta. Prilikom određivanja “vrijednosti” imovine, procjenjivač mora osigurati da je kapitalizovana stopa (prinos koji

uključuje sve rizike) zaista podržana prevladajućim tržišnim trendovima i nije pretjerano optimistična u očekivanju većih tržišnih cijena u budućnosti.

- 3.11.** Situacija je složenija kod procjena korišćenjem modela diskontovanog novčanog toka (DCF), bilo da se koristi implicitni ili eksplicitni pristup. U oba slučaja, očekivanja tržišnih učesnika budućeg zakupa mogu biti reflektovana u procjeni vrijednosti tokom perioda novčanog toka. Kod implicitnog toka, koristi se ekvivalentan prinos (All Risks Equivalent Yield), što nalikuje modelu kapitalizacije. Kod eksplicitnog toka, budući rast zakupa se direktno projektuje kod novčanih tokova. Kod posljednjeg slučaja, procjenjivač treba pažljivo da razmotri međusobni odnos svih pretpostavki kod procjene vrijednosti, ali ipak pri utvrđivanju "vrijednosti" imovine, mora osigurati da projektovani tokovi, stope diskontovanja, i izlazni prinosi budu potkrijepljeni aktuelnim tržišnim sentimentom, a ne preteranim optimizmom pri očekivanju većih tržišnih cijena u budućnosti.
- 3.12.** Postupanje sa očekivanim rastom zakupa
  - 3.12.1. Kada primjenjuje prihodni pristup, procjenjivač treba da obrati posebnu pažnju na bilo kakvu ugovorenu indeksaciju zakupa ili drugih prihoda koje nepokretnost generiše, jer se radi o dodatnom faktoru koji utiče na vrijednost imovine i cijene na tržištu. Budući da je indeksacija zakupa dio pravnog statusa imovine, u principu je ne treba uključivati u razmatranje njenog potencijalnog uticaja na očekivanja o rastu cijena u procjeni vrijednosti. Ipak, procjenjivač će morati da predvidi nivo indeksacije u preostalom periodu trajanja zakupa. Kako bi izbjegao neželjeno uključivanje očekivanja rasta cijene imovine u procjenu zbog indeksacije, procjenjivač može usvojiti nivo buduće indeksacije koji je niži od: (a) ciljane inflacije centralne banke ili (b) trenutnog nivoa relevantnog indeksa (ukoliko je niži od cilja inflacije centralne banke).
  - 3.12.2. Poseban problem predstavlja mogućnost pretpostavljene indeksacije zakupa nakon isteka postojećih ugovora o zakupu, unutar projektovanog novčanog toka.
  - 3.12.3. Prilikom projektovanja budućih povećanja zakupa po isteku zakupa, može biti potrebno eliminisati pretpostavku da će takvo povećanje dovesti do rasta tržišne cijene imovine. Procjenjivač treba da razmotri ovu pretpostavku holistički u kontekstu svih drugih pretpostavki korišćenih u procjeni opisanih gore u tekstu i da utvrdi da li takav set pretpostavki ne vodi indirektno ka uključivanju očekivanja o rastu cijena u procjenu vrijednosti.
- 3.13.** Profit investitora u rezidualnoj metodi procjene vrijednosti

3.13.1. U kontekstu rezidualne metode procjene vrijednosti, važno je istaći da profit investitora uzet u obzir u procjeni odražava nivo rizika realizacije konkretnog građevinskog projekta. Dio tog rizika odnosi se na mogućnost pada ili očekivanja rasta bruto vrijednosti završenog projekta između datuma procjene i stvarnog završetka gradnje. Primjer toga su cijene stanova koje se mogu mijenjati na lokalnom tržištu između datuma procjene i stvarnog završetka gradnje. Ako postoji očekivanje da će prodajne cijene stanova rasti u budućnosti, što bi rezultiralo višom vrijednošću završenog projekta, učesnici tržišta mogu biti spremni da na dan procjene prihvate niži nivo profita investitora nego što bi to bio slučaj bez očekivanja povećanja cijena stanova u budućnosti. U takvim situacijama, kako bi se isključila očekivanja rasta cijena, procjenjivač bi trebao da razmotri opravdanost povećanja nivoa profita investitora iznad onoga što je tipično prisutno na tržištu na dan procjene vrijednosti.

(ii) **Vrijednost se prilagođava uzimajući u obzir mogućnost da je trenutna tržišna vrijednost znatno viša od vrijednosti koja bi bila održiva tokom trajanja kredita.**

3.14. Neophodno je identifikovati ovakav potencijal, kako naglašava formulacija *“može biti znatno viša”*. Prilagođavanje je obavezno ako nije moguće isključiti takav rizik – što je često veoma teško u praksi. “Znatnost” se ne može definisati kao tačan procenat, već se mora tumačiti u skladu sa konkretnim tržišnim uslovima, vrstom imovine i njenom lokacijom. Svako *“prilagođavanje vrijednosti”* zavisi isključivo od stručno utemeljenog mišljenja procjenjivača, zasnovanog na njegovom/njenom poznavanju lokalnog tržišta. Tačka ii) ne zahtijeva posebnu procjenu različitu od osnovne procjene “vrijednosti”, već matematičku *“korekciju”* već procijenjene vrijednosti. Podrazumijeva se da prilagođavanje treba primijeniti na vrijednost utvrđenu po tački (i) ako je ta vrijednost niža od tržišne vrijednosti.

3.15. Radi ispunjavanja kriterijuma oprezne procjene iz ove tačke, procjenjivaču bi institucija koja daje kredit trebalo da dostavi podatak o **trajanju kredita**. Generalno važi da duži rok kredita povećava rizik promjene vrijednosti imovine tokom vremena, pa se može smatrati da je održiva vrijednost niža za dugoročne kredite.

3.16. Kod komparativne metode procjene vrijednosti, procjena rizika da je trenutna tržišna vrijednost znatno viša od održive vrijednosti tokom kredita procjenjuje se kroz analizu tržišta u kontekstu njegove cikličnosti. Ako je tržišna vrijednost imovine utvrđena na vrhuncu tržišnog ciklusa, postoji povećan rizik da nije održiva tokom trajanja kredita. Suprotno tome, ako je procjena izvršena na dnu ciklusa, taj rizik je vjerovatno minimalan.

- 3.17.** Osim cikličnog momenta tržišta, treba razmotriti i druge poznate faktore rizika u procjenu opisanog rizika. Naročito treba razmotriti prekomjernu ponudu određene vrste imovine, koja može dovesti do pada cijena u budućnosti i samim tim do smanjenja vrijednosti procijenjene imovine.
- 3.18. 2.18.** Ostali relevantni faktori uključuju regulatorne zahtjeve za energetska efikasnost, gdje obaveza renoviranja objekta do većeg nivoa energetske efikasnosti do fiksnog datuma ili određene prelomne tačke predstavlja neizbježan značajan trošak koji utiče na tržišnu vrijednost (vidi EVS 6 – *Procjena i energetska efikasnost*), ili opadanje populacije u datoj sredini primijećeno na lokalnom tržištu, što može dovesti do manje potražnje za stambenim nekretninama u budućnosti i smanjenja njihove vrijednosti. Ova grupa faktora takođe uključuje sve negativne faktora koje mijenjanju okruženja nepokretnosti, što može smanjiti poželjnost i vrijednost procijenjene imovine u budućnosti. Katalog takvih faktora koje treba razmotriti prilikom vršenja procjene vrijednosti je nepregledan i može se znatno razlikovati u zavisnosti od lokalnog tržišta ili vrsta imovine koja se procjenjuje. Ključno je da procjenjivač ima duboko razumijevanje lokalnog tržišta i da ga analizira u kontekstu konkretne procjene. Analizu može sprovesti sam procjenjivač, ali je opravdano koristiti i relevantne studije renomiranih firmi ili istraživačkih centara specijalizovanih za tržišne analize.
- 3.19.** U skladu sa tačkom (d) člana 229.st.1., ako se tržišna vrijednost može odrediti za neku imovinu, "vrijednost" imovine opisana gore u tekstu ne smije biti viša od tržišne vrijednosti. Da bi se ova obaveza ispunila, procjenjivači treba da procijene i "vrijednost" i "tržišnu vrijednost" imovine.

# **EVGN 3** EVS izvještaji o procjeni vrijednosti

- I. EVS izvještaj o procjeni vrijednosti stambenih nekretnina**
- II. EVS izvještaj o procjeni vrijednosti poslovnih nekretnina**



# I EVS Izvještaj o procjeni vrijednosti stambene nekretnine

## A. OSNOVNI ELEMENTI NALOGA

### A.1. Imovina

---

1. Imovina — naziv (ako postoji)
2. Adresa
3. Katastarska/zemljišnoknjižna oznaka + identifikacija na karti

### A.2. Klijent

---

4. Identifikacija naručitelja procjene (ime, kontakt-podaci)
5. Način davanja naloga procjenjivaču od strane klijenta + sve izmjene od datuma naloga
6. Treće strane sa pravom oslanjanja — Ako je dogovoreno da se određene identifikovane treće strane mogu osloniti na izvještaj, one moraju biti navedene.
7. Ograničenja izvještavanja/klauzula povjerljivosti — Procjenjivač mora navesti sva ograničenja upotrebe izvještaja i ograničenja njegove objave.

### A.3. Procjenjivač

---

8. Identifikacija procjenjivača — Kada je nalog dat društvu, mora se navesti pojedinačni procjenjivač koji sastavlja izvještaj.
9. Kvalifikacije procjenjivača (EVS 3)
10. Status nezavisnosti procjenjivača (eksterni ili interni)

11. Potvrda o iskustvu i znanju tržišta nužnom za predmetnu procjenu
12. Potvrda o nepostojanju sukoba interesa — Ako sukobi postoje, izvještaj mora potvrditi da su predloženi klijentu te opisati preduzete mjere za očuvanje objektivnosti.
- 13. Korišćenje specijalističkih stručnjaka** — Ako su angažovani treći stručnjaci, moraju biti identifikovani.

#### A.4. Opseg rada

---

14. Svrha procjene (hipotekarni kredit i druge bankarske svrhe, kupoprodaja, oporezivanje, renoviranje, dogradnja itd.)
15. Osnova procjene prema nalogu, uključujući potpunu relevantnu EVS definiciju (npr. tržišna vrijednost) i upućivanje na odgovarajući EVS, zakon ili propis koji definiše osnovu procjene
16. Zakonsko pravo nad nekretninom (punopravno vlasništvo, zakup ili drugo, postotak vlasništva, itd.)
17. Sprovedena istraživanja

#### A.5. Dostupne informacije

---

- 18. Zaprimljena i pregledana dokumentacija** — Popis dokumenata i podataka trećih strana (npr. katastarski podaci, površine, aktualna zauzeća, ugovori o zakupu), sa naznačenim izvorom i dokazima (u prilogu)
19. Izvor podataka o mjerenju i primijenjeni standarda mjerenja
20. Procjenjivač mora navesti sve ključne pretpostavke u vezi sa dokumentima ili informacijama koje nisu bili dostupne ili koje nije bilo moguće provjeriti.
21. Evidencija oslanjanja na informacije dobijene od klijenta i trećih strana mora biti zabilježena.

## A.6. Kontrola (inspekcija)

---

22. Obim kontrole koji će se izvršiti. Isključivo vizuelni, bez obuhvata skrivenih nedostataka.
23. Datum kontrole
24. Potvrda da je kontrolu izvršio procjenjivač ili stručno kvalifikovano lice pod odgovornošću procjenjivača.
- 25.** Navedi ime i kvalifikacije lica koje je fizički pregledalo imovinu, kao i obim obavljene kontrole. Ako je kontrola bila manje obimna od uobičajenog za ovu vrstu procjene, to se mora naznačiti.
- 26. Odgovornost za kontrolu** — Snosi procjenjivač potpisnik Izvještaja (**naveden gore u tački A.3.8**).
27. Opseg imovine koji je bilo moguće pregledati.

## B. OPIS

### B.1. Lokacija

---

28. Relevantne karakteristike naselja, pretežne namjene i tipovi objekata.
29. Dostupnost javnog prevoza, drumska pristupačnost i postojanje infrastrukture.
30. Identifikacija i opis geografskog područja relevantnog za predmetnu imovinu (odgovarajuće karte i fotografije prilažu se kao aneksi).
31. išljenje procjenjivača o tržišnim karakteristikama koje utiču na vrijednost nepokretnosti u navedenom području.

### B.2. Imovina

---

32. Analiza lokacije:
  - a) Udaljenost od centra grada i/ili glavnog poslovnog okruga, većih regionalnih gradova, glavnih transportnih čvorišta (aerodrom, željeznička, autobuska stanica), pristup imovini (adekvatan prilaz sa glavnih puteva itd.) i druge relevantne informacije (blizina zaposlenja, škola, trgovačkih zona itd.).
  - b) Opis zemljišne parcele na kojoj je imovina izgrađena (površina, oblik, topografija i lokalna infrastruktura).
33. Opis fizičkih karakteristika imovine (arhitektura, ugrađeni namještaj i oprema, energetski pasoš – ocjena, pogled, osvjetljenost, vrijeme izgradnje i stanje održavanja, atraktivnost i karakter itd.) mora uključiti fotografije kao anekse.
34. Komentar o kvalitetu fizičkih karakteristika, posmatranih pojedinačno i u odnosu na prosječni kvalitet okruženja.

### B.3. Pravni status

---

- 35. Vlasništvo i posjed** – Uključujući komentar o svim ograničenjima, pravima trećih lica nad imovinom, teretima ili obavezama koji mogu uticati na vrijednost.

36. **Zakupi** — Podaci o glavnim uslovima zakupa, visini tekućih kirija i svim odredbama za njihovo usklađivanje tokom preostalog trajanja ugovora.
37. **Urbanističko planiranje i kontrola razvoja** — Informacije o važećem urbanističkom/zonskom planu, dozvoljenim namjenama, mogućim rekonstrukcijama i dogradnjama, te povezanim dozvolama.
38. Zoniranje rizika od fizičkih opasnosti (šumski požar, zemljotres, poplava itd.) i tranzicionih rizika proizašlih iz propisa o energetskej efikasnosti.
39. **Procjena uticaja** situacije pravne situacije na vrijednost nekretnine.

## C. PROCJENA VRIJEDNOSTI

### C.1. Metodologija

---

- 40. Opis pristupa i metoda procjene koji su primijenjeni.
- 41. Obrazloženje izbora ključnih pretpostavki, uz upućivanje na uporedne imovine

### C.2. Kriterijumi izbora za relevante tržišne podatke

---

- 42. Jasno definisani kriterijumi za izbor uporedivih nekretnina za zakup (na primjer, tržišna zona, veličina, tip, energetska certifikat ako je dostupan itd.), u skladu sa karakteristikama predmetne nekretnine.
- 43. Podaci o transakcijama uporedivih nekretnina (anonimizovani radi povjerljivosti) i drugi tržišni podaci moraju biti jasno prikazani, uz navođenje izvora i prethodno definisanih kriterijuma za izbor uporedivih (geografsko područje, veličina, tip i sl.).

### C.3. Analiza tržišnih podataka

---

- 44. Opis svakog uporedivog objekta (po potrebi fotografije u prilogu, vodeći računa o povjerljivosti i privatnosti).
- 45. Prilagođavanje vrijednosti uporedivih nekretnina uz odgovarajući komentar – procjenjivač mora obrazložiti logiku i rezon za data prilagođavanja.

### C.2. Procjena vrijednosti

---

- 46. Konačan proračun koji potkrepljuje mišljenje o tržišnoj vrijednosti i/ili drugoj osnovi vrijednosti, kako je definisano u obimu rada.

## D. ZAKLJUČAK

47. Prijavljena vrijednost mora biti jasno i nedvosmisleno iskazana, uz potvrdu da je sprovedeno dovoljno istraživanja koje je opravdava.
48. Potvrda o vrijednosti
49. Datum procjene vrijednosti
50. Ako se primjenjuje posebna pretpostavka, procjenjivač mora jasno navesti da je mišljenje o vrijednosti izvedeno na osnovu te posebne pretpostavke.
51. Izjava da li su transakcioni troškovi kao PDV, takse, honorari itd. uključeni ili nisu uključeni u prijavljenu vrijednost.
52. Valuta — Prijavljena vrijednost mora navesti valutu u kojoj je iskazana. Ako je iskazana u valuti različitoj od valute države u kojoj se nekretnina nalazi, izvještaj mora navesti primijenjeni kurs konverzije.
53. Izjava o usklađenosti sa Opštom uredbom o zaštiti podataka (GDPR)
54. Izjava o usklađenosti sa EVS
55. Naznačiti: "Odricanja odgovornosti u aneksu"
56. Izvještaj o procjeni vrijednosti mora biti potpisan i datiran od strane procjenjivača (navedenog gore pod tačkom A.3.8).

## E. ANEKS(I)

57. Grafikoni, karte, odricanja odgovornosti

## II EVS Izvještaj o procjeni vrijednosti poslovnog prostora

### A. OSNOVNI ELEMENTI NALOGA

#### A.1. Imovina

---

1. **Imovina** — naziv (ako postoji)
2. Adresa
3. Katastarska/zemljišnoknjižna oznaka + identifikacija na karti

#### A.2. Klijent

---

4. Identifikacija naručitelja procjene (ime, kontakt podaci)
5. Način davanja naloga procjenjivaču od strane klijenta + sve izmjene od datuma naloga
6. Treće strane s pravom oslanjanja — Ako je dogovoreno da određene treće strane mogu koristiti izvještaj, moraju biti jasno identifikovane.
7. Ograničenja izvještaja/klauzula povjerljivosti — Procjenjivač mora navesti sva ograničenja upotrebe i objave izvještaja

#### A.3. Procjenjivač

---

8. Identifikacija procjenjivača — Kada je nalog dat društvu, navesti ime individualnog procjenjivača koji izrađuje izvještaj.
9. Kvalifikacije procjenjivača (**prema EVS 3**)
10. Status nezavisnog procjenjivača (eksterni ili interni)
11. Potvrda o iskustvu i znanju tržišta potrebnom za procjenu predmetne nekretnine

12. Potvrda o nepostojanju sukoba interesa — Ako sukobi postoje, navesti da su predstavljeni klijentu i opisati preduzete mjere za očuvanje objektivnosti procjenjivača.
13. Korišćenje specijalističkih savjetnika — Ako su angažovani treći stručnjaci, oni moraju biti identifikovani.

#### **A.4. Opseg rada**

---

14. Svrha procjene (hipotekarni kredit i druge bankarske svrhe, kupoprodaja, oporezivanje, renoviranje, proširenje itd.)
15. Osnova vrijednosti po nalogu, uključujući punu relevantnu EVS definiciju (npr. tržišna vrijednost) i referencu na odgovarajući EVS ili zakon/propis koji definiše osnov vrijednosti
16. Zakonsko pravo na predmetnu imovinu koja se procjenjuje (vlasništvo, zakup ili drugo, postotak vlasništva itd.)
17. Sprovedene kontrole

#### **A.5. Dostupne informacije**

---

18. Zaprimiti i pregledati podaci — Popis dokumenata i informacija od trećih strana npr. katastarski izvod, površine, postojeći zakupci, zakupi, itd., uz izvor podataka i dokaze (u aneksima)
19. Izvor podataka o mjerenjima i primijenjeni standardi mjerenja
20. Procjenjivači moraju navesti sve ključne pretpostavke o dokumentima ili informacijama koje nisu bile dostupne ili koje nije bilo moguće provjeriti.
21. Evidentiranje oslanjanja na informacije dobijene od klijenta i od trećih strana mora biti zabilježeno.

#### **A.6. Kontrola**

---

22. Obim kontrole koja će se izvršiti. Isključivo vizuelna bez obuhvata skrivenih nedostataka

23. Datum kontrole
24. Potvrda da je kontrolu izvršio procjenjivač ili stručno kvalifikovano lice pod odgovornošću procjenjivača
25. Ime i kvalifikacije lica koje je fizički pregledalo nekretninu i obim obavljenih pregleda mora biti naveden. Ako je inspekcija bila manje obimna nego što je uobičajeno za ovu vrstu procjene, to se mora naglasiti.
26. Odgovornost za kontrolu snosi procjenjivač potpisnik Izvještaja (identifikovan gore pod A.3.8).
27. Obim nekretnine koji je bilo moguće pregledati.



## B. OPIS

### B.1. Lokacija

---

28. Relevantne karakteristike naselja, identifikacija prevladavajućih namjena i tipova objekata
29. Dostupnost javnog prevoza, drumska pristupačnost i postojanje infrastrukture
30. Identifikacija i opis geografskog područja relevantnog za imovinu koja se procjenjuje (odgovarajuće karte i fotografije moraju biti priložene kao aneksi)
31. Mišljenje procjenjivača o tržišnim karakteristikama koje utiču na vrijednost imovine u identifikovanom području

### B.2. Imovina

---

32. Analiza lokacije:
  - a) Udaljenost od centra grada i/ili glavnog poslovnog okruga i od većih regionalnih gradova, glavnih saobraćajnih čvorišta (aerodrom, željeznička i autobuska stanica), pristup nekretnini (adekvatan prilaz sa glavnih puteva, metro, biciklističke staze itd.) i sve druge relevantne informacije
  - b) Opis zemljišne parcele na kojoj je imovina izgrađena (površina, oblik, topografija i lokalna infrastruktura)
33. Opis fizičkih karakteristika imovine (površine, arhitektura, raspored prostorija, ugrađeni namještaj i oprema, pristupačnost, ocjena energetske efikasnosti, sertifikati zelene gradnje, korišćenje/proizvodnja obnovljive energije, pogled, osvijetljenost, vrijeme izgradnje i stanje održavanja, atraktivnost i karakter itd.).
34. Opis uslova zdravlja i bezbjednosti imovine (protivpožarna zaštita, kvalitet vazduha, sistemi za kontrolu temperature, sistemi za upravljanje bukom, rasvjeta, prisustvo prostora za kretanje i fizičku aktivnost, povezanost, komfor radnih prostora itd.).

- 35. Komentar o fizičkim karakteristikama i uslovima zdravlja i bezbjednosti u pogledu kvaliteta, samostalno i u odnosu na susjedstvo
- 36. Fotografije koje se prilažu prema potrebi

### **B.3. Pravni status**

---

- 37. Vlasništvo i posjed — Uključujući komentar o bilo kakvim ograničenjima, pravima trećih strana nad imovinom, ograničenjima ili obavezama koje bi mogle uticati na vrijednost
- 38. Zakupi — Podaci o glavnim uslovima zakupa (trajanje, zahtjevi za obnavljanje, opcije raskida), iznosima pasivnih i tekućih zakupina i svim odredbama o njihovom prilagođavanju tokom preostalog trajanja ugovora te svim drugim uslovima (održavanje, osiguranje, kapitalni izdaci itd.)
- 39. Urbanističko planiranje i kontrola razvoja — Informacije o važećem zoniranju u relevantnim planovima razvoja, dozvoljenim namjenama, rekonstrukcijama i modifikacijama objekata te pripadajućim dozvolama
- 40. Zoniranje rizika fizičkih opasnosti (šumski požar, zemljotres, poplava itd.) i tranzicionih rizika proizašlih iz propisa o energetskej efikasnosti
- 41. Procjena uticaja situacije zakupa, očekivanog nivoa perioda bez zakupa i procijenjenih kapitalnih izdataka
- 42. Procjena uticaja pravnog statusa na vrijednost

## C. PROCJENA VRIJEDNOSTI

### C.1. Metodologija

43. Opis primijenjenih pristupa i metoda procjene

#### 44. Metoda prihoda

45. Objašnjenje izbora ključnih pretpostavki uz referencu na modele rasta prihoda (kapitalizacija i diskontovani novčani tok)

45.1. Kriterijumi za izbor relevantnih tržišnih podataka

46. Kriterijumi odabrani za izbor uporedivih zakupnina (npr. tržišna zona, površina, tip, ocjena energetske efikasnosti, stanje održavanja itd.) moraju biti jasno navedeni i u skladu sa karakteristikama nekretnine

47. Podaci o uporedivim nekretninama (anonimizovani radi povjerljivosti i privatnosti) i drugi tržišni podaci moraju biti jasno prikazani, sa navedenim izvorom informacija

48. Podaci o osnovnim tržišnim parametrima koji utiču na zakup (npr. inflacija, bezrizične kamatne stope, porezi na nekretnine, troškovi upravljanja itd.)

48.1. Analiza tržišnih podataka

49. Opis svake uporedive nekretnine (fotografije se mogu priložiti prema potrebi, uz poštovanje povjerljivosti i privatnosti)

50. Prilagođavanja vrijednosti uporedivih nekretnina uz prateći komentar – procjenjivač mora obrazložiti logiku i razloge za data prilagođavanja

51. Obrazloženje primijenjene stope kapitalizacije, diskontne stope i izlaznog prinosa

#### 52. Komparativna metoda

53. Objašnjenje izbora ključnih pretpostavki uz referencu na navedene uporedive nekretnine

53.1. Kriterijumi za izbor relevantnih tržišnih podataka

54. Kriterijumi odabrani za izbor uporedivih nekretnina (npr. tržišna zona, površina, tip, ocjena energetske efikasnosti, stanje održavanja itd.) moraju biti jasno navedeni i usklađeni sa karakteristikama predmetne nekretnine.
55. Podaci o uporedivim nekretninama (anonimizovani radi povjerljivosti i privatnosti) i drugi tržišni podaci moraju biti jasno prikazani, zajedno sa izvorom tih informacija.
  - 55.1. Analiza tržišnih podataka
56. Opis svake uporedive nekretnine (fotografije se mogu priložiti prema potrebi, uz poštovanje povjerljivosti i privatnosti)
57. Prilagođavanja vrijednosti uporedivih nekretnina uz prateći komentar – procjenjivač mora dati odgovarajući komentar koji odražava logiku i razloge izvršenih prilagođavanja.

## C.2. Procjena vrijednosti

---

58. Konačan proračun koji potkrepljuje mišljenje o tržišnoj vrijednosti i/ili drugoj osnovi vrijednosti, kako je definisano u obimu rada.

## D. ZAKLJUČAK

59. Prijavljena vrijednost mora biti jasno i nedvosmisleno iskazana, uz potvrdu da je sprovedeno dovoljno istraživanje koje opravdava iznijeto mišljenje o vrijednosti.
60. Izjava o tržišnoj vrijednosti i/ili drugoj osnovi vrijednosti, kako je definisano u obimu rada.
61. Datum procjene vrijednosti
62. Ako se primjenjuje posebna pretpostavka, procjenjivač mora jasno navesti da je mišljenje o vrijednosti izvedeno na osnovu te posebne pretpostavke.
63. Izjava da li su transakcioni troškovi kao što su PDV, takse, honorari itd. uključeni ili nisu uključeni u prijavljenu vrijednost.
64. Valuta — Prijavljena vrijednost mora navesti valutu koja je korišćena pri procjeni. Ako je vrijednost iskazana u valuti različitoj od valute države u kojoj se imovina nalazi, izvještaj mora navesti primijenjeni kurs konverzije.
65. Izjava o usklađenosti s Opštom uredbom o zaštiti podataka (GDPR)
66. Izjava o usklađenosti s EVS
67. Naznačiti: "Odricanja odgovornosti u aneksu"
68. Izvještaj o procjeni vrijednosti mora biti potpisan i datiran od strane procjenjivača (identifikovanog gore pod tačkom A.3.8).

## E. ANEKS(I)

69. Grafikoni, karte, odricanja odgovornosti

# EVGN 4 Procjena vrijednosti poljoprivredne imovine

1. Uvod
2. Primjena Evropskih standarda procjene vrijednosti
3. Metodologija procjene vrijednosti
4. Utvrđivanje tržišne vrijednosti

*Djelovi 5–8 su sastavni dio ovih Smjernica i EVS 2025. Nalaze se na sajtu TEGOVA, a nisu uključeni u štampano ili elektronsko izdanje Plave knjige.*

5. Poljoprivredno zemljište, farme i imanja
6. Poljoprivredni usjevi i druga sredstva
7. Višegodišnji usjevi
8. Šumarstvo
- 9. Klimatske promjene**
- 10. Tehnologija, podaci i poljoprivredna imovina**

## 1. Uvod

Sve evropske države raspolažu poljoprivrednom i ruralnom imovinom, ali njena priroda, namjena te pripadajući pravni okviri i tržišni uslovi mogu se znatno razlikovati i direktno uticati na njenu procjenu. Ruralna imovina je, najčešće, segment tržišta nekretnina koji je pod najvećim uticajem vrlo raznovrsnih nacionalnih i lokalnih istorijskih i kulturnih faktora, kao i ustaljenih običaja i prakse. Čak i među državama članicama EU, unutar kojih djeluje Zajednička poljoprivredna politika, danas se uočavaju sve veće razlike – ZPP postaje fleksibilniji okvir, dok zemlje izvan Unije primjenjuju svoje vlastite modele upravljanja. Pritom se na tržištima susreću različiti oblici interakcije za stambenu, ekološku, šumarsku, sportsko-rekreativnu i druge vrste namjena zemljišta. Uz to, mogu se pojaviti i posebni zahtjevi za zemljište – od iskorišćenja mineralnih resursa i zaštite životne sredine, preko razvoja obnovljivih izvora energije, do rekreativnih i turističkih sadržaja. Upravo ta raznolikost čini neophodnim da procjenjivač temeljno razumije karakteristike i specifičnosti imovine u njenom kontekstu.

Ove smjernice obuhvataju i poljoprivrednu i šumsku imovinu, budući da pojedine države primjenjuju iste kriterijume procjene za oba sektora. Međutim, treba napomenuti da mnoge zemlje imaju zaseban i specifičan pravni okvir za procjenu šumarstva.

Iako nacionalni propisi koriste različite definicije, postoji opšti konsenzus da ruralnost ne može biti svedena samo na poljoprivredne djelatnosti. Ruralno zemljište obuhvata raznovrsne tipologije područja, zasnovane na različitim kvantitativnim kriterijumima – demografiji, zaposlenosti, dostupnosti i drugim statističkim pokazateljima.

Analiza demografskih i ekonomskih trendova u ruralnim oblastima od 1990-ih za većinu Evrpskih zemalja pokazuje opadanje poljoprivrede i u smislu ekonomije i demografije.

Zbog toga ove Smjernice izlažu opšte principe čija se primjena može razlikovati od jedne do druge države, a ta raznolikost često nije očigledna onima van lokalnih tržišta. Uz tu napomenu, tržišta poljoprivrednog zemljišta mogu se sagledati duž nekoliko mogućih dimenzija, u pogledu toga:

- ▶ Da li postoji aktivno tržište prodaje i zakupa poljoprivrednog zemljišta
- ▶ Većeg ili manjeg zakonodavnog regulisanja u vezi sa vlasništvom, transakcijama i zakupom zemljišta
- ▶ Transparentnosti tržišta, posebno u vezi sa dostupnošću podataka o transakcijama i cijenama

- ▶ Da li je primarna vrijednost zemljišta u njegovom proizvodnom potencijalu za hranu (ili drugoj djelatnosti) ili zavisi od velikih ulaganja u proizvodne objekte, gdje veća vrijednost može ležati u poslovnom modelu nego u samom zemljištu
- ▶ Da li tržišna cijena zemljišta reflektuje isključivo prehrambeni potencijal ili je pod uticajem šireg spektra faktora

Strukture vlasništva i korišćenja poljoprivrednog i povezanog zemljišta variraju zavisno od nacionalne i lokalne istorije u zavisnosti od:

- ▶ Momenta i načina industrijalizacije i mehanizacije poljoprivrede
- ▶ Različitih režima nasleđivanja zemljišta
- ▶ Prošlih šema radikalne političke promjene i reforme zemljišta
- ▶ Stepene državne intervencije u prometu zemljišta, koja je bila političko pitanje koje se više ticalo ruralnog zemljišta nego bilo koje druge imovine
- ▶ Zakonodavne intervencije u aranžmanima za iznajmljivanje poljoprivrednog zemljišta
- ▶ Onih područja koja su vidjela kolektivizaciju poljoprivrede sa različitim načinima na koje je rešavano nasleđivanje
- ▶ Globalne promjene unose nove faktore u poljoprivredu i procjenu vrijednosti poljoprivredne imovine, uključujući:
- ▶ Uticaj klimatskih promjena i mjera ublažavanja, te kako se poslovanja bazirana na zemljištima u globalnim lancima snabdijevanja prilagođavaju povećanoj volatilnosti i ekstremnim vremenskim uslovima i u zemlji i u inostranstvu
- ▶ Rastuća ograničenja dostupnosti vode za poljoprivredu i stoga potreba za njenim optimalnim upravljanjem, posebno tamo gdje je ključna za poljoprivredno korišćenje zemljišta
- ▶ S obzirom na to da se u globalnim lancima snabdijevanja nalazi mnogo inputa, poput gnojiva, i da se u njih prodaje mnogo proizvoda, promjene i poremećaji na svjetskim tržištima imaju uticaj, kao i promjenjivi ukusi potrošača širom svijeta
- ▶ Brzi razvoj novih tehnologija za poljoprivredu, od upotrebe velikih podataka i dronova do robotike i druge automatizacije
- ▶ Rastuća očekivanja upravljanja životnom sredinom u poljoprivredi i ruralnom zemljištu da se smanji njegov širi uticaj na probleme kao što su kvalitet vode, poplave, kvalitet vazduha, biodiverzitet i klimatske promjene, a istovremeno se razvijaju nove tehnike za rad u okviru rastućih ekonomskih i regulatornih ograničenja u pogledu upotrebe sredstava za zaštitu usjeva

U mnogim slučajevima, regulatorne dozvole predstavljaju ključna ograničenja relevantna za vrijednost zemljišta, tako da sigurna dozvola može povećati vrijednost zemljišta, a njen nedostatak može je umanjiti.

Važan i široko rasprostranjen primjer je situacija kada poljoprivredno poslovanje zavisi od pristupa vodi i mogućnosti zadržavanja tog pristupa na koristan i održiv način u budućnosti. Ako je potrebna službena dozvola za uzimanje vode ili za njeno skladištenje u rezervoarima za kasniju upotrebu, ograničenja dostupnih dozvola i njihova sigurnost nakon dodjeljivanja relevantni su za procjenu vrijednosti zemljišta.

Iako su ove dozvole obično specifične za određenu lokaciju, primjer vode pokazuje da one ponekad mogu biti i prenosive. Zapravo, evropska poljoprivreda ima širu istoriju kontrole proizvodnje koja je, u većoj ili manjoj mjeri, prenosiva zavisno od nacionalne jurisdikcije i tržišta.

Takođe, ekološka ograničenja i oznake mogu uticati na vrijednost zemljišta na koje se odnose. Na određenim tržištima, one mogu učiniti zemljište atraktivnijim za neke kupce (naročito za one koji vode računa o ekologiji), ali generalno mogu biti shvaćene kao ograničavajuće (posebno od strane komercijalno orijentisanih poljoprivrednika).

Neka područja imaju posebnu prepoznatljivost ili reputaciju za određenu proizvodnju, što može stvoriti brend ili zaštitu brenda. Zemljište unutar nekih francuskih vinskih *appellations* može imati veću vrijednost od naizgled sličnog zemljišta koje se nalazi neposredno izvan njih. Generalno gledano, neka područja imaju infrastrukturu i mogućnosti prerade koje podržavaju ugovore i vrijednost proizvodnje, dok bi drugdje to bila tek proizvodnja običnih roba.

## 2. Primjena Evropskih standarda za procjenu vrijednosti

Bez obzira na zemlju i prirodu tržišta poljoprivrednih nekretnina, procjene treba sprovoditi prema Evropskim standardima za procjenu vrijednosti, osim ako nacionalni ili lokalni zakoni ne nalažu drugačije.

Tržišna vrijednost je osnovni način procjene vrijednosti ukoliko nema drugih instrukcija ili zakonskih obaveza. Ona se utvrđuje u skladu sa definicijom i komentarima iz EVS 1 i mora uzeti u obzir relevantne faktore koje učesnici na tržištu imaju u vidu. Posebni izazovi postoje u zemljama ili područjima gdje tržište poljoprivrednih nekretnina nije likvidno ili nije transparentno.

Slično tome, procjena zakupne vrijednosti se vrši na osnovu tržišne zakupnine ukoliko nema drugih instrukcija ili zakonskih obaveza. Tržišna zakupnina se

utvrđuje prema definiciji i komentarima iz EVS 1. Budući da se poljoprivredna imovina obično iznajmljuje iz ekonomskih razloga, vjerovatnije je da zakupnine odražavaju ekonomiku proizvodnje imajući u vidu ponudu i potražnju za zemljištem, kao i kvalitet potencijalnih zakupaca.

Međutim, nacionalno zakonodavstvo može propisivati osnov na kojem se preispituje zakup poljoprivrednog ili šumskog zemljišta.

Metodologije za procjenu ovih vrijednosti će nužno varirati zavisno od okolnosti i dostupnih dokaza. U skladu sa zakonskim instrukcijama i lokalnim okolnostima, procjene poljoprivrednih nekretnina često se zasnivaju na analizi dokaza o prodajnim cijenama uporedivih nekretnina, naročito na transparentnijim i likvidnijim tržištima.

Razumijevanje specifičnosti procjene vrijednosti poljoprivrednog zemljišta zahtijeva razmatranje uticaja brojnih faktora koji proizilaze iz ekonomskih, demografskih, političkih, tehnoloških i prirodnih karakteristika okruženja i korišćenja zemljišta.

Procjena poljoprivredne imovine i faktori koji na nju utiču mogu se razmatrati na različitim nivoima:

- i) Faktori koji utiču na pogodnost zemljišta za određenu namjenu, odnosno utvrđivanje kvaliteta i kategorije zemljišta. Ovo uključuje faktore koji utiču na korišćenje zemljišta, kao što su klima, hidrologija, topografija, zemljište, pokrivenost zemljišta i potrebe vegetacije, te dostupnost podataka o trenutnom korišćenju i upravljanju zemljištem.
- ii) Faktori koji određuju tržište poljoprivredne imovine (potražnja, ponuda i cijena) i direktno utiču na tržišnu vrijednost poljoprivrednog zemljišta. Ovo uključuje analizu uticaja cijena poljoprivrednih proizvoda i inputa, lokaciju zemljišta, infrastrukturu proizvodnje, stepen usitjenosti posjeda, inflaciju, očekivanja budućih promjena cijena zemljišta, transakcione troškove, itd.
- iii) Faktori koji utiču na efikasnost tržišta poljoprivrednih nekretnina. Uslovi za efikasno tržište poljoprivredne imovine ispunjeni su ukoliko postoje odgovarajući pravni, institucionalni i finansijski okviri, te ukoliko se sprovode adekvatne regulatorne i fiskalne politike.

Ako nije drugačije naloženo, procjenjivač treba da razmotri najbolju i najvišu upotreba zemljišta (HABU), kako bi utvrdio mogućnost neke druge vrste korišćenja (na primjer: parcelisanje zemljišta usled urbanog/suburbanog širenja, prelazak sa jednogodišnjih na višegodišnje kulture, itd.). Stoga, procjenjivač treba da ima u vidu potencijalne promjene namjene ako su takve promjene fizički moguće, razumno vjerovatne, zakonski dozvoljene

ili će to uskoro postati, te ako će rezultirati najvećom vrijednošću imovine na dan procjene (EVS 1, stavovi 4.3.4 i 4.3.5). Procjenjivač mora da navede period u kojem se može postići HABU zemljišta. Ukoliko se procjena radi za potrebe obezbjeđenja kredita, može biti predmet člana 229. Uredbe o kapitalnim zahtjevima, prema kojem vrijednost nekretnine mora biti zasnovana na oprezno konzervativnim kriterijumima procjene. Kada su potrebne druge osnove vrijednosti, kao što su investiciona vrijednost ili fer vrijednost, one se utvrđuju prema odredbama EVS 2.

Procjena poljoprivredne imovine je specijalizovana oblast koja zahtijeva temeljno razumijevanje često složenih, zamršenih i lokalno varijabilnih tržišta u specifičnim kontekstima, pa treba da je sprovedu procjenjivači koji imaju znanje i stručnost na tim tržištima i ispunjavaju zahtjeve EVS 3.

Proces procjene vrijednosti i izvještavanja treba da slijedi zahtjeve EVS 4 i 5.

Format za izvještaj o poljoprivrednoj procjeni nalazi se u Aneksu.

### 3. Metodologija procjene

Isti metodološki pristupi koji se generalno primjenjuju na nepokretnosti (vidi *EVS Dio II o Metodologiji procjene vrijednosti*) primjenjuju se i na procjenu poljoprivredne imovine:

- ▶ Tržišni pristup – Metoda poređenja
- ▶ Dohodovni pristup – Direktna kapitalizacija ili metoda diskontovanog novčanog toka (DCF)
- ▶ Troškovni pristup – Metoda zamjenskih troškova

pri čemu se rezidualna metoda prožima kroz i objedinjava sve navedene pristupe. Izbor metode zavisice od prirode imovine, nacionalnog ili lokalnog tržišta, kao i od potencijalnih kupaca.

Tokom vremena i u različitim područjima, javljaće se različite ravnoteže između kupaca koji se bave poljoprivredom i onih koji nemaju takvu djelatnost. Zbog lokacijske prirode zemljišta, poljoprivrednici će često biti naročito zainteresovani za kupovinu susjednog zemljišta koje je dostupno, prije nego zemljišta koje nije lako dostupno. Veće, opremljene i samostalne jedinice mogu privući širi spektar kupaca. Iako su kupci obično privatna lica i porodice, tradicionalne institucije i dobrotvorne organizacije, sada sve češće i ekološke organizacije, takođe mogu biti aktivni učesnici tržišta.

Međutim, u nekim područjima veću ulogu mogu imati i veći investicioni fondovi i korporativni poljoprivredni biznisi, naročito tamo gdje su dostu-

pne velike jedinice, uključujući one koje mogu biti opsežno navodnjavane, a koje zadovoljavaju njihove kriterijume za kupovinu ili zakup, što zahtijeva razumijevanje njihovih pristupa imovini. Oni će tražiti profesionalan nivo procjene koji uključuje ove pristupe, koji se mogu preklapati sa pristupima koji se koriste za procjenu poslovnih subjekata.

Ipak, tehnički pristupi koji se zasnivaju isključivo na analizi prihoda generisanog proizvodnjom najčešće neće odražavati tržišne cijene u većini područja, tako da tamo gdje se koristi analiza prihoda, ona treba biti provjerena kroz komparativnu analizu tržišta.

### 3.1. Tržišni pristup – Komparativna metoda

Kao i kod nekretnina uopšte, tržišni pristup procjeni poljoprivredne imovine treba da se zasniva na komparativnoj metodi.

Gotovo sva poljoprivredna imovina obično se procjenjuje putem komparativne metode, oslanjajući se na ocjene same imovine i poznavanje tržišta na kojem se nalazi, kao i izvore informacija.

Kada je tržište aktivno, pa su stoga dostupni potrebni podaci o nekretninama za procjenu, komparativna metoda je najdirektniji, najpouzdaniji i najdokumentovaniji pristup za određivanje vrijednosti imovine. Uporedni primjeri treba da budu izabrani među imovinom koja je slična onoj koja se procjenjuje.

Kod procjene poljoprivredne imovine, komparativna metoda nastoji da procijeni tržišnu vrijednost ili tržišnu zakupninu imovine putem poređenja između imovine koja se procjenjuje i skupa sličnih, nedavno ugovorenih uporedivih imovina, sa poznatom cijenom ili zakupninom, a koja pripadaju istom tržišnom segmentu.

Dokazi dobijeni iz identifikovanih uporedivih primjera trebaju da se razmotre i prilagode u odnosu na njihove razlike u odnosu na imovinu koja se procjenjuje, a prema faktorima za koje se zna da su relevantni na tržištu. Između ostalog, ovo može uključivati:

- ▶ Površinu, jer manje parcele često imaju veću vrijednost po jedinici površine
- ▶ Kvalitet i prirodu zemljišta
- ▶ Kuće, zgrade, objekte kao što su sistemi za navodnjavanje i druga fiksna oprema
- ▶ Pristup ugovorima, tržišnim oznakama i tržištima
- ▶ Ograničenja korišćenja koja proizilaze iz ekoloških oznaka, dubine tla i veličine parcela
- ▶ Događaje nakon sklapanja uporedivog ugovora

### 3.2. Prihodni pristup

Ovaj metod je od najvećeg značaja za tržišta koja poljoprivrednu imovinu posmatraju prvenstveno zbog potencijala za stvaranje prihoda ili kada imovina ostvaruje prihod kroz zakup.

Ponekad zemljište jednostavno predstavlja osnovu poslovanja koje se na njemu odvija, umjesto da je integralni dio same poljoprivredne proizvodnje. Kada vrijednost imovine više zavisi od poslovanja, često u slučajevima proizvodnje sa visokom vrijednošću i značajnim ulaganjima u objekte na licu mjesta ili sa pristupom određenim tržištima, prihodni pristup može biti prikladniji. Ovo zahtijeva pažljiv izbor odgovarajuće diskontne stope. Stepem u kojem se poslovne prilike, uključujući odgovarajuće ugovore, mogu prenijeti zajedno s imovinom, često može biti ključni faktor.

Prihodni pristup može se koristiti i, barem kao kontrolna metoda, za zemljište pod višegodišnjim kulturama poput voćnjaka i vinograda ili staklenika. Takođe, može imati direktnu primjenu pri procjeni višegodišnjih kultura za poslovne svrhe, bez direktnog pozivanja na zemljište, kada se može koristiti za određivanje tržišne vrijednosti ili za procjenu investicione vrijednosti za pojedinačnog klijenta.

Na pojedinim tržištima, prihodni pristup može biti prirodan izbor u slučajevima kada su dostupne velike površine poljoprivredne imovine koja se posmatra isključivo kroz prizmu komercijalne proizvodnje.

Neka tržišta mogu biti previše ograničena ili netransparentna da bi komparativni pristup mogao biti primijenjen pouzdano, zbog čega se mora razmotriti najprikladniji pristup za procjenu tržišne vrijednosti. U takvim situacijama, uobičajeno se primjenjuje prihodni pristup koji se zasniva na prihodima koje generiše polsovni subjekt. U tom kontekstu potrebno je pažljivo provjeriti dobijeni rezultat, kao i način na koji je dobijen, kako bi se osiguralo da odgovara vrijednosti koju je moguće ostvariti u transakciji.

Prihodni pristup zahtijeva analizu potencijala imovine da stvori novčane koristi i pretvaranje tih koristi u kapitalnu vrijednost primjenom odgovarajuće diskontne stope. Relevantna razlika u primijenjenoj stopi postoji između pristupa zasnovanog na zakupninama, kao prihodu od imovine, i pristupa zasnovanog na profitu, kao prihodu od poslovanja.

Metodologija opisana u odjeljku 7. objašnjava različite metode i modele koji se često koriste u okviru prihodnog pristupa. Tako su detaljno predstavljene kapitalizacione metode (modeli trajne i reverzione kapitalizacije), kao i modeli diskontovanja (eksplicitni model diskontovanog novčanog toka), kao i modeli zasnovani na poslovnim računima sadašnjeg ili teorijskog korisnika.

Prihod od poljoprivredne imovine vlasnik može ostvariti putem izdavanja u zakup, ili na osnovu proizvodnog ciklusa u okviru planirane poljoprivredne djelatnosti. U drugom slučaju, novčani tokovi od poljoprivredne imovine proizilaze iz kombinacije proizvodnog ciklusa i tržišnog ciklusa za poljoprivredne proizvode. Procjenjivač mora uzeti u obzir uticaj oba ciklusa na prihode i troškove.

Pretjerano oslanjanje isključivo na tehničku analizu prinosa najčešće neće dati tržišnu vrijednost, u većini zemalja, zbog čega je često potrebno dodatno preispitivanje vjerodostojnosti konačne vrijednosti. Takođe, takav pristup je podložan rizicima koji su inherentni situacijama kada su prinosi niski (što je česta karakteristika poljoprivrednih tržišta), jer male razlike u prinosu tada proizvode značajne razlike u kapitalnim vrijednostima.

U "transparentnim" zemljama ova metodologija se obično zasniva na kapitalizaciji tržišnih zakupnina, primjenom kapitalizacije stope koja se direktno dobija iz odnosa između tržišne zakupnine i prodajnih cijena u ostvarenim transakcijama. U područjima sa homogenijim poljoprivrednim sistemima, ovom metodologijom mogu se dobiti potencijalno pouzdane tržišne vrijednosti, iako sama dostupnost podataka o ostvarenim transakcijama često smanjuje potrebu za korišćenjem ove metode.

U "netransparentnim" ili "ne potpuno transparentnim" zemljama, mnogo je teže primijeniti prihodni metod zasnovan na tržišnoj zakupnini, pa je uobičajeno korišćenje indirektnih metoda zasnovanih na samom poslovanju i prihodima koje ono ostvaruje. Procjena potencijalnog prinosa, prihoda i troškova zahtijeva dobro poznavanje ekonomike proizvodnje, naročito u poljoprivredi, gdje postoji širok raspon fizičkih i finansijskih performansi između dobrih i loših proizvođača, kao i uobičajenih varijacija od godine do godine, s tim da ta volatilnost sada ima tendenciju rasta zbog klimatskih promjena. Trenutne ili buduće performanse mogu zavisi od pristupa specifičnim ugovorima, koji se mogu odnositi kako na nabavku inputa, tako i na prodaju proizvoda. Zbog toga je često neophodno pristupiti finansijskim izvještajima koje dostavlja prodavac s određenom dozom opreza.

U ovom kontekstu, a zavisno od osnove za procjenu vrijednosti (tržišna vrijednost, sinergijska vrijednost ili fer vrijednost), EBITDA (dobit prije kamata, poreza, umanjenja vrijednosti i amortizacije) često može predstavljati strukturu za analizu.

Može biti prikladno uzeti u obzir prihode koji se ostvaruju od drugih aktivnosti, kao što su turizam, lov ili ribolov u unutrašnjim vodama, ili dugoročni prihodi od postavljanja telekomunikacionih antena ili elektroenergetskih vodova ili drugih prava. Potrebno je sprovesti analizu tržišta, uključujući stavove

potencijalnih kupaca, kako bi se utvrdilo da li ovi faktori utiču na vrijednost imovine. Ako ne postoje tržišni dokazi koji bi potvrdili takav zaključak, kao što su istorijski podaci ili evidencije koje pokazuju da su ovi izvori prihoda održivi kroz vrijeme, takvi prihodi se ne bi trebali uključivati u procjenu vrijednosti.

Metoda direktne kapitalizacije uključuje pretvaranje godišnjeg prihoda u kapitalnu sumu primjenom odgovarajuće stope prinosa (*Metodologija, odjeljak 7.7*).

Međutim, višegodišnji zasadi, kao što su voće, masline ili vinova loza, ne generišu konstantan, trajni prihod, već obično imaju krivu proizvodnje. Nakon početne faze zasnivanja zasada, koja podrazumijeva značajne troškove, proizvodnja počinje da ostvaruje pozitivne novčane tokove koji rastu do stabilnog nivoa, da bi na kraju počeli da opadaju pred kraj produktivnog vijeka biljaka, kada nastaju i troškovi njihovog uklanjanja. Prihod je ovdje varijabilan i vremenski ograničen, iako se ciklus može ponoviti, sa ili bez međuciklusa drugačije kulture.

Metoda diskontovanog novčanog toka zasniva se na određivanju godišnjih novčanih tokova za dati period, obično za očekivani životni vijek usjeva, pri čemu se tržišna vrijednost praznog zemljišta dobija poređenjem sa tržištem ili daljim ciklusom proizvodnje tog usjeva u trajnosti, uz odbitak ulaganja potrebnog za naredni ciklus.

S obzirom na to da poljoprivredna proizvodnja reaguje na tržišne trendove koji se mijenjaju tokom godina, postoji razlog za oprez prilikom procjene poljoprivrednog imanja na osnovu trajnog ciklusa određene kulture ili uključivanja međukulture. Ako postoji zabrinutost da za određenom kulturom u budućnosti neće biti potražnje, može biti prikladno razmotriti samo jedan proizvodni ciklus i terminalnu vrijednost koja odgovara tržišnoj vrijednosti praznog zemljišta. Ovo može biti manje važno kod kultura koje imaju duži životni vijek.

### 3.3. Diskontna stopa

Utvrđivanje diskontne stope jedan je od najtežih aspekata procjene poljoprivrednih imanja putem metode diskontovanog novčanog toka (*Metodologija 7.34*).

Najoptimalniji način utvrđivanja diskontne stope je analiza tržišnih transakcija (*Metodologija iz tačaka 7.38 i 7.39*). Međutim, kao što je već napomenuto, u mnogim zemljama ovu metodologiju je teško primijeniti, pa je potrebno koristiti druge metode (*Metodologija 7.40*).

U takvim okolnostima, uobičajena praksa je korišćenje desetogodišnjih državnih obveznica kao stope bez rizika, kojoj se zatim dodaje tržišna premija rizika. Kod poljoprivredne imovine, ova prilagođavanja vjerovatno će biti značajno drugačija od onih za druge komercijalne ili rezidencijalne nekretnine. U principu, riječ je o tome koliki povrat investitor može tražiti za držanje poljoprivrednog zemljišta, s obzirom na njegov specifični karakter i potrebu upravljanja njime, u poređenju sa držanjem obveznica bez rizika. Premija rizika bi, posebno danas, mogla sadržati i komponentu koja odražava uticaj ili korist od klimatskih promjena.

Međutim, ove indirektno metodologije ne mogu se primjenjivati odvojeno od realnosti tržišta imovine, jer bi u suprotnom rezultat mogao biti vrijednost investicije umjesto tržišne vrijednosti. Ostaje činjenica da se vlasnici poljoprivredne imovine često suočavaju (ponekad i nakon što je investicija već napravljena) sa dilemom da, ukoliko ne ulažu u poljoprivrednu proizvodnju, čak i neprofitabilnu, njihovo zemljište može postati napušteno i time izgubiti vrijednost. Tržišne vrijednosti takođe mogu odražavati iznose koje su kupci spremni da plate kada postoje veoma ograničene prilike za kupovinu odgovarajućeg zemljišta, možda čak ni tokom nekoliko decenija, a što se može finansirati u okviru šireg poslovanja.

Sa strane prodavca, često postoji emotivna povezanost sa zemljištem, naročito ako ono pripada istoj porodici dugi niz godina, što vlasnika tjera da održava djelatnosti čak i kada nisu profitabilne, iz razloga koji prevazilaze ekonomsku racionalnost. U ovim situacijama, strane često implicitno koriste prinos koji je niži od oportunitetnog troška njihovih sredstava.

Vrlo niske stope se mogu pronaći na tržištu i u slučajevima kada očekivani prihod ne dolazi isključivo od poljoprivredne proizvodnje ili stočarstva, već od drugih komplementarnih aktivnosti, kao što je izgradnja kuće ili ruralnog turističkog objekta, pri čemu poljoprivreda služi za održavanje pejzaža, podršku poslovanju ili kao opravdanje za izdavanje građevinske dozvole.

Zato je važno zadržati kritičan stav pri korišćenju indirektnih metoda za određivanje diskontnih stopa, kako se ne bi odvojile od realnosti specifičnog lokalnog tržišta. Za poljoprivrednu imovinu tržišna premija rizika često može biti niža nego za urbane nekretnine, a postoje poljoprivredna tržišta na kojima su konačne diskontne stope niže čak i od dugoročnih kamatnih stopa.

U područjima u kojima postoji prepoznatljiv rizik da ostvarenje očekivanog potencijalnog prihoda možda neće biti moguće, kao što su područja sa visokim rizikom od požara ili navodnjavana područja sa velikim ograničenjima raspoloživosti vode usled klimatskih promjena, opravdana je primjena posebne premije rizika koja povećava procijenjenu diskontnu stopu kapitala.

### 3.4. Troškovni pristup

Kod specijalizovane opreme ili objekata, ponekad može biti prikladno koristiti metodu amortizovanih troškova zamjene (Depreciated Replacement Cost – DRC), naročito kada se zahtijeva procjena vrijednosti radi obnove. Ova metoda se obično ne primjenjuje na ostalu poljoprivrednu imovinu. Riječ je o procjeni vrijednosti za nastavak korišćenja objekta u trenutnoj namjeni, što čini ovu metodu neprikladnom u slučajevima kada bi objekat mogao biti prenamijenjen za druge svrhe, kao što je stanovanje.

Ova metoda utvrđuje trenutnu tržišnu vrijednost nekretnine polazeći od vrijednosti koju bi imala kao nova, uz umanjeње vrijednosti zbog starosti i zastarjelosti. Trošak rekonstrukcije procjenjuje se kao trošak zamjene nekretnine novom nekretninom jednake korisnosti i funkcionalnosti, uz moguće uvažavanje starosti i zastarjelosti.

Metoda amortizovanog troška zamjene ima za cilj da odredi tržišnu vrijednost imovine sabiranjem tržišne vrijednosti poljoprivrednog zemljišta i troškova ponovne izgradnje objekata ili građevina, pri čemu se može umanjiti vrijednost tih troškova. Kod procjene poljoprivrednih objekata, treba imati na umu da su neke investicije na zemljištu, kao što su plantaže drveća ili zaštitni šumski pojasevi, biološki resursi koji zahtijevaju srednjoročnu ili dugoročnu obnovu i ponovno sađenje i da se im se ne umanjuje vrijednost.

Ako se imovina nalazi na području sa velikom potražnjom za izgradnjom sekundarnih rezidencija, kao što je slučaj u mnogim primorskim ili ekološki zaštićenim zonama, cilj može biti izgradnja stambenih objekata umjesto agrošumarskog poslovanja. U tim slučajevima treba dati prednost tržišnoj komparativnoj metodi prilikom procjene postojećih građevina.

Ako je imovina namijenjena prije svega za agrošumarstvo, tada je metoda amortizovanog troška zamjene prikladna za procjenu postojećih objekata. Međutim, treba imati na umu da ukoliko se koristi prihodni pristup zasnovan na proizvodnji za procjenu poljoprivredne imovine, ne treba posebno procjenjivati vrijednost građevina koje su ključne za sam proces proizvodnje, jer prihodi već zavise od postojanja tih građevina i njihova vrijednost je stoga već odražena u analizi prihoda.

Primjer za to su rezervoari za navodnjavanje poljoprivrednog zemljišta. Ako se poljoprivredna imovina procjenjuje na osnovu proizvodnog potencijala, a time i mogućnosti navodnjavanja, primjena troškovne metode za procjenu rezervoara rezultirala bi precijenjenom vrijednošću. Vrijednost rezervoara je već implicitno uključena u povećanoj vrijednosti navodnjavanog zemljišta i zato ga ne treba vrednovati pojedinačno.

## 4. Utvrđivanje tržišne vrijednosti

Procjenjivač će imati u vidu gore navedene faktore prilikom određivanja tipa poljoprivredne imovine i potencijalnog kruga zainteresovanih kupaca.

Važno je da procjenjivač ocijeni fizičke i druge karakteristike imovine i njen potencijal za poljoprivrednu proizvodnju ili druge namjene. Procjenjivač uvijek mora izvršiti obilazak imovine i prikupiti informacije o istoriji korišćenja zemljišta za poljoprivrednu djelatnost ili za druge svrhe, kao i o njenom potencijalu. Obilazak imovine je ključan za procjenu, jer omogućava neposredan uvid u stvarno stanje imovine, provjeru relevantnih činjenica i poređenje stanja utvrđenog pregledom s onim navedenim u dokumentaciji. Obilazak treba da bude unutrašnji i spoljašnji, treba da obuhvati cjelokupnu imovinu i mora biti izvršen sa nivoom detaljnosti koji je neophodan za profesionalno adekvatnu procjenu za specifičnu namjenu. Tokom obilaska imovine treba izvršiti sledeće kontrole i procjene:

- i) Karakteristike okruženja, stepen pristupačnosti i dostupnost infrastrukture koji utiču na vrijednost
- ii) Način pristupa i lokaciju
- iii) Karakteristike i veličinu površine ili zapreminu imovine
- iv) Stanje održavanja
- v) Vrstu instaliranih sistema, opreme i dostupnih usluga
- vi) Faktore životne sredine (prirodne faktore kao što su nestabilnost tla, rizik od poplava itd., ili faktore ljudskog djelovanja kao što je zagađenje)
- vii) Izvor podataka o mjerenjima imovine (geodetski snimak, karte, katastar, ostalo)
- viii) Provjeru razmjera planova korišćenih za utvrđivanje dimenzija imovine
- ix) Upoređivanje stvarnog stanja sa stanjem opisanim u a) katastarskoj ili drugoj službenoj dokumentaciji, b) građevinskoj i urbanističkoj dokumentaciji, c) vlasničkom listu (ili listovima) imovine
- x) Utvrđivanje stepena napretka trenutnih radova i njihove usklađenosti s eventualno izdatim dozvolama
- xi) Ocjenu kvantitativnih i kvalitativnih karakteristika koje utiču na promjene tržišne cijene

- xii) Karakteristike relevantne za identifikaciju tržišnog segmenta
- xiii) Provjeru postojanja bilo kakvih prava nad imovinom ili koristi u vezi s imovinom, kao i drugih okolnosti koje mogu uticati na njenu vrijednost i/ili utrživost
- xiv) Provjeru eventualnih zakupa koji opterećuju imovinu
- xv) Sve ostale relevantne elemente potrebne za ispunjenje datog zadatka

Procjenjivač treba da utvrdi postoje li okolnosti koje utiču na vlasnički status imovine. Pored samog vlasništva, to mogu biti prava prolaza, službenosti, licence, sporazumi o pravu preče kupovine, uslovi ili pravni ugovori povezani s uređenjem prostora, bez obzira na to da li su od koristi ili predstavljaju opterećenje za imovinu. Potrebno je utvrditi jesu li mineralna, lovna ili druga relevantna prava u vlasništvu zajedno sa zemljištem, zbog problema koji mogu nastati ukoliko su u odvojenom vlasništvu i posebno se koriste. Potrebno je provjeriti posjeduju li sve značajnije zgrade i njihova korišćenja odgovarajuće urbanističke i druge dozvole, kako njihova zakonita upotreba od strane novog vlasnika ne bi bila upitna.

Treba ustanoviti sve aranžmane korišćenja imovine, bilo kroz zakup ili licencu, dokumentovane ili usmene, uključujući i poslovne aranžmane, zajedno sa relevantnim zakonskim propisima koji ih regulišu i implikacijama koje oni nose. Ovo uključuje i nametnuta prava na produženje zakupa (uz informacije o starosti zakupca i mogućim nasljednicima, ukoliko je relevantno), kao i pravila revizije zakupnine. Procjenjivač treba jasno da naglasi da je procjena vrijednosti podložna svim takvim pravima korišćenja i poslovanja koja bi bila važeća i za novog vlasnika. Ovo uključuje i sve vrste stambenih zakupa i drugih oblika korišćenja. Potrebno je utvrditi lokalnu praksu u pogledu toga da li se stambeni objekti sa dugoročnim zakupima procjenjuju prema dohodovnom pristupu ili kao dio vrijednosti pri slobodnom raspolaganju.

Procjenjivač treba veoma pažljivo da razmotri da li je opravdano uključiti i dodatnu "vrijednost potencijala" ("hope value") zbog mogućih (ali još neodobrenih) alternativnih namjena. To zahtijeva pažljive provjere sa nadležnim organima i odgovarajućim uporedivim primjerima. Svaka takva očekivanja moraju biti jasno naglašena u izvještaju, uz odgovarajuće obrazloženje.

Djelovi od 5. do 8. predstavljaju sastavni dio ovih smjernica i Evropskih standarda procjene vrijednosti (EVS 2025). Dostupni su na internet stranici TEGOVA, a ne nalaze se u štampanom niti elektronskom izdanju Plave knjige:

## 5. Poljoprivredno zemljište, farme i imanja

## 6. Poljoprivredni usjevi i druga imovina

## 7. Višegodišnji usjevi

## 8. Šumarstvo

## 9. Klimatske promjene

### 9.1. Opšti pregled

Poljoprivreda i upravljanje zemljištem doprinose klimatskim promjenama, ali istovremeno su i posebno pogođeni njima jer:

- ▶ Poljoprivreda, budući da upravlja organskim procesima, sama predstavlja značajnog (i gotovo neizbježnog) proizvođača gasova sa efektom staklene bašte, zbog čega politike usmjerene na ublažavanje klimatskih promjena obično zahtijevaju promjene u poljoprivrednim praksama i načinu korišćenja ruralnog zemljišta.
- ▶ Klimatske promjene pokreću promjene u lokalnim obrascima poljoprivredne proizvodnje i njihovom potencijalu, dijelom kroz promjene u snabdijevanju vodom i eroziji tla.
- ▶ Poljoprivreda se generalno suočava sa većom izloženošću širem spektru ekstremnih klimatskih događaja, a ne samo sa novom toplijom klimatskom ravnotežom.
- ▶ Globalna tržišta inputa i proizvoda su pod uticajem ovih promjena i izazivaju političke reakcije.

U slučajevima kada vrijednosti poljoprivredne imovine u velikoj mjeri zavise od proizvodnog potencijala, one mogu biti pogođene promjenama tog potencijala kao i prepoznavanjem povećanih rizika proizvodnje. U tim i drugim područjima mogu nastati nova tržišta zasnovana na ekološkim, šumarskim, energetske ili drugim načinima korišćenja zemljišta, što može predstavljati nove izvore vrijednosti.

## 9.2. Procjena održivosti poljoprivrednih sistema i razmatranje alternativa

U ovom kontekstu, procjenjivači bi trebalo da razmotre održivost poljoprivrednih sistema relevantnih za procjenjivanu imovinu. Ključne oblasti koje treba uzeti u obzir su ratarska proizvodnja i stočarstvo, voda, zemljište, šumarstvo, šumske površine i drveće, te korišćenje zemljišta za obnovljive izvore energije.

**Ratarska proizvodnja i stočarstvo** – Dugogodišnji usjevi i sorte mogu postati manje pogodni (ili čak neiskoristivi) u uslovima promijenjene klime.

**Voda** – U regijama koje se suočavaju sa sušom, javni ili privatni sistemi navodnjavanja mogli bi biti suočeni sa ozbiljnim ograničenjima korišćenja vode, što značajno utiče na uzgoj usjeva, a samim tim i na vrijednost zemljišta.

Metodologija indirektnog pristupa zahtijeva sveobuhvatno sagledavanje prihoda od proizvodnje, uzimajući u obzir postojeća ograničenja. Proces procjene vrijednosti treba da integriše i povezane rizike od nestašice vode u narednim godinama u troškove kapitala koji se primjenjuju. Uključivanje ovih izazova povezanih sa klimatskim promjenama ključno je za precizniju i ka budućnosti usmjerenu procjenu vrijednosti zemljišta.

Proizvodnja povrća često zahtijeva dodatne količine vode putem navodnjavanja, bez čega neka pjeskovita zemljišta mogu imati vrlo malu komercijalnu vrijednost. Ta voda obično zahtijeva:

- ▶ Izvor iz kojeg se voda može uzimati, što u nekim državama podrazumijeva pribavljanje dozvole
- ▶ Način njenog skladištenja, poput rezervoara, pri čemu zbog sve dužih perioda visokih temperatura i suše može biti potreban kapacitet za više od jedne godine
- ▶ Sistem koji omogućava efikasnu distribuciju vode do usjeva

Sve veći značaj će imati tehnologije i sistemi koji omogućavaju da se raspoloživa voda maksimalno efikasno iskoristi, umjesto da se gubi isparavanjem ili na druge načine.

U regijama u kojima dolazi do značajnog smanjenja količina padavina, a gdje nije moguće koristiti bunare, može doći do promjene poljoprivrednih praksi – sa navodnjavanja na nenavodnjavane površine – što će posledično dovesti i do promjene vrijednosti zemljišta.

Povećana izloženost riziku od poplava, posebno na niskim terenima gdje se rijeke spajaju, kao i porast nivoa mora, mogu učiniti određena zemljišta nepogodnim za obradu i zahtijevati zaštitne mjere za objekte i stoku. Smanjenje protoka rijeka i nivoa podzemnih voda može uzrokovati korisnim slane vode.

Obezbjedivanje održivosti poljoprivrednih sistema, bilo da se oslanjaju na prosječne padavine ili na sisteme navodnjavanja, zahtijeva strateško opredjeljenje za povećana ulaganja u rezervoare za vodu ili bunare. Procjenjivači trebaju da ocijene da li su takve investicije potrebne, te detaljno uključujući njihove troškove u svoje analize.

**Zemljište** – Zadržavanje površinskog sloja tla u kontekstu erozije izazvane vodom (posebno od obilnih padavina i poplava) ili, kod laganijih tla, od erozije izazvane vjetrom, od velikog je značaja kako za samu farmu i njenu proizvodnju, tako i za uticaj na kvalitet vode i biodiverzitet koji mogu biti pogođeni nanesenim sedimentom i ispiranjem nutrijenata. Posebnu opasnost predstavljaju kosi tereni sa nezaštićenim tlom, a zabilježeni su i značajni gubici zemljišta u određenim područjima.

Opadanje padavina u pojedinim regijama može povećati salinitet nekih izvora podzemnih voda i akumulaciju kontaminanata u tlu.

Šumarstvo, šumska područja i drveće – Šumarstvo predstavlja važan vid korišćenja zemljišta i komercijalne aktivnosti u pojedinim djelovima Evrope, posebno zbog perspektive korišćenja drveta kao ključnog materijala u ekonomiji sa niskom emisijom ugljenika. Na drugim mjestima, drveće se može saditi iz ekoloških i estetskih razloga ili putem prirodne regeneracije na napuštenim površinama. Drveće se takođe može saditi radi upravljanja zemljištem, konsolidacije kosih terena, revitalizacije starih rudarskih područja ili radi ublažavanja poplava, kao i zaštite poljoprivrednog zemljišta od vjetrova ili morskog aerosola.

Jedno od ključnih pitanja prilikom razmatranja bilo koje konkretne lokacije jeste razumijevanje razloga zbog kojih se drveće sadi ili se razmatra kao način korišćenja zemljišta. Za razliku od drugih usjeva, drveće se ne može jednostavno premjestiti ili zamijeniti. Jednom kada se posadi, mora opstajati u uslovima koji se vremenom mijenjaju. Odluke koje su već donesene ili se sada donose o sadnji drveća su odluke koje traju decenijama, pri čemu treba uravnotežiti klimatske promjene, genetsku raznolikost i pojavu novih biljnih bolesti, dok se dizajn sadnje može usmjeriti i na otpornost na požare i oluje.

Kada se drveće koristi za kompenzaciju emisije ugljen-dioksida koja se nastavlja drugdje, treba pažljivo razumjeti prirodu ugovora i obaveze koje iz toga proističu.

**Korišćenje zemljišta za obnovljive izvore energije** – Ovo predstavlja novu namjenu za poljoprivredno i ruralno zemljište, bilo za proizvodnju energije za potrebe same farme ili za prodaju drugima. Iako neka imanja mogu biti pogodna za male hidroelektrane, glavne opcije su:

- ▶ Vjetroturbine
- ▶ Solarni paneli
- ▶ Anaerobni digestori za pretvaranje poljoprivrednog otpada, usjeva ili kupljenih sirovina u gas ili električnu energiju
- ▶ Uzgoj biomase za napajanje kotlova za toplotu ili energiju
- ▶ Uzgoj usjeva za biogorivo

Ovakve projekte može razvijati poljoprivredno gazdinstvo ili treća strana, obično kao odvojenu djelatnost putem zakupa. Kod poljoprivrednih operacija koje zahtijevaju veliku količinu energije, kao što su farme sa kontrolisanom klimom ili staklenici, često je racionalno obezbijediti izvor obnovljive energije i toplote na samom imanju. Dok farma može profitabilno proizvoditi sopstvenu energiju umjesto da je kupuje, svi viškovi energije zahtijevaju skladištenje u baterijama ili mogućnost prodaje drugim korisnicima. Izvoz električne energije sa farme zahtijeva pogodno priključenje na šire elektroenergetske mreže. Te poteškoće, koje se često javljaju, mogu učiniti lokaciju ključnim faktorom i potencijalnim pokretačem posebne vrijednosti.

## 10. Tehnologija, podaci i poljoprivredno zemljište

Poljoprivreda doživljava postepenu tehnološku revoluciju uz napredak u oblasti podataka, genetike, robotike, automatizacije i tehnologija uzgoja.

Iako se većina ovih inovacija odnosi na praksu uzgoja, one mogu uticati na to ko će željeti da kupi ili iznajmi poljoprivredno zemljište i za koju svrhu, ali možda imaju manji neposredni uticaj na samu imovinu. Ipak, mogu se identifikovati određeni aspekti koji su relevantniji, uključujući sledeće, ponekad međusobno preklapajuće oblasti:

- ▶ Visok nivo ulaganja u pojedine oblike zaštićene poljoprivrede
- ▶ Kada automatizacija postane dio fiksne opreme farme
- ▶ Relevantnost podataka pri kupovini ili zakupu zemljišta

**Zaštićena poljoprivreda** – Pojedini oblici poljoprivredne proizvodnje već duže vrijeme se odvijaju u zatvorenim prostorima, kao što je slučaj sa mnogim jedinicama za uzgoj svinja i živine, te nekim drugim stočarskim sistemima, kao i sa prostorima za uzgoj gljiva, plastenicima i staklenicima za uzgoj voća, kao i određenim segmentima mljekarstva. Ovo omogućava preciznije i efikasnije upravljanje, zaštitu od vremenskih uslova i, u nekim slučajevima, postizanje visokog zdravstvenog statusa. Budući da ti objekti često nemaju alternativnu namjenu, vrijednost takve proizvodnje najčešće proizlazi iz

kombinacije kvaliteta objekata i pristupa povoljnim ugovorima o prodaji.

Pojava tzv. "kontrolisane proizvodnje u zatvorenom prostoru" (nekada nazivane i "vertikalna poljoprivreda" jer koristi više nivoa unutar jedne zgrade, poput polica) i savremeni razvoj velikih staklenika ovaj koncept dodatno unapređuju, uz visoko automatizovane sisteme upravljanja, čineći sam objekat sličnim mašini. Ovakvi sistemi mogu imati visoke kapitalne troškove i zahtijevati posebne izvore električne energije i vode, često korišćenjem susjednog zemljišta.

Ako se koristi veoma ograničena površina zemljišta, vrijednost imovine može ležati u samom poslovnom procesu i načinu na koji se proizvodi plasiraju. U tom slučaju, vjerovatnije je da se radi o dijelu većeg preduzeća koje bi se procjenjivalo kao poslovna cjelina. Ipak, mogu postojati situacije u kojima je takav objekat integrisan i u sinergiji sa većim, konvencionalnijim oblikom poljoprivredne proizvodnje, što ima implikacije na vrijednost imovine.

**Automatizovana infrastruktura** – Od robotizovanih sistema za mužu do automatizovane ventilacije, na nekim farmama automatizovani sistemi postaju dio fiksne opreme i utiču na njen dizajn, a time i na način na koji budući kupac ili zakupac percipira tu imovinu. Gdje je navodnjavanje važno, efikasni integrisani sistemi za kontrolu raspodjele vode mogu imati vrijednost. Skladišta za povrće i voće mogu imati veću vrijednost ako sistem uključuje automatsku kontrolu atmosfere, u poređenju sa jednostavnim ambijentalnim skladištenjem.

Farme povrća i voća često uključuju i pogone za pakovanje, a ponekad i rane faze prerade, sve više uz podršku tehnologije, kao što su optičke linije za sortiranje koje zamjenjuju manualni rad. I ovi sistemi predstavljaju potencijalni izvor vrijednosti.

**Podaci** – Danas je teško baviti se poljoprivredom a da se ne ostavi trag u vidu dokumentacije, bilo kroz interakciju s EU i nacionalnim institucijama, njihovim sistemima podrške i regulatornim okvirima, ili sa dobavljačima i kupcima. Ti podaci često imaju vrijednost ne samo za trenutnog vlasnika ili korisnika, već i za budućeg kupca ili zakupca. Novi korisnik zemljišta može zahtijevati informacije o parcelama i prethodnim kulturama, kao i o primjeni đubriva i rezultatima analiza zemljišta.

Razvoj precizne poljoprivrede koja se oslanja na GPS sisteme značajno povećava količinu dostupnih podataka, koji mogu biti od stalne koristi, uključujući mapiranje prinosa, analize strukture tla i druge tačne lokacione podatke za donošenje odluka i efikasno upravljanje, što donosi dodatnu vrijednost. Osim u kontekstu proizvodnje, pristup podacima o parcelama i drugim informacijama može biti presudan da bi novi korisnik ostvario pravo

na plaćanja po osnovu površine u nekim državama.

Neki od ovih podataka mogu takođe pomoći procjenjivaču da bolje razumije farmu i način na koji je tržište može percipirati.

# **ANEKS**

EVS izvještaj o  
procjeni vrijednosti  
poljoprivredne imovine

### **Osnovni elementi izvještaja o procjeni vrijednosti**

Ovaj obrazac nudi kontrolnu listu onoga što se uobičajeno može očekivati u izvještaju o procjeni vrijednosti poljoprivredne imovine koji se dostavlja klijentu. Uvijek ga je potrebno prilagoditi konkretnim okolnostima i svrsi procjene, sa ciljem da se obezbijedi sveobuhvatna i obrazložena procjena koja može podržati donošenje odluka u sadašnjem trenutku, ali i poslužiti kao referenca u budućnosti.

Izvještaj o procjeni vrijednosti mora stoga biti potpun i razumljiv, kako bi pružio dovoljno informacija onima koji ga čitaju da se na njega mogu osloniti, da u potpunosti razumiju podatke, obrazloženje, analizu i zaključke. Shodno tome, izvještaj o procjeni vrijednosti treba da ima za cilj: da prenese procijenjenu vrijednost čitaocu, potvrdi svrhu procjene, objasni postupke i metode procjene, navede provjere koje je izvršio vještak, označi pretpostavke na kojima se zasniva procjena, kao i ograničavajuće uslove.

# A. OSNOVA NALOGA

## A.1. Imovina koja se procjenjuje

---

1. Imovina — naziv (ako postoji)
2. Adresa imovine
3. Identifikacija imovine od strane procjenjivača uz prikaz granica na karti
4. Referenca iz zemljišne knjige

## A.2. Klijent

---

5. Identifikacija klijenta koji je dao nalog (ime i podaci klijenta)
6. Način na koji je klijent dao nalog procjenjivaču i sve eventualne izmjene od datuma davanja naloga
7. Osnov za oslanjanje trećih strana — ukoliko je dogovoreno da se izvještajem mogu koristiti određene, unaprijed identifikovane treće strane, te strane moraju biti navedene
8. Klauzula o povjerljivosti, uključujući eventualna ograničenja u pogledu objavljivanja izvještaja — Procjenjivač mora navesti sve restrikcije koje se odnose na upotrebu izvještaja u javnosti

## A.3. Procjenjivač

---

9. Identifikacija procjenjivača. Ukoliko je nalog dat firmi, mora se navesti ime pojedinačnog procjenjivača odgovornog za izvještaj
10. Kvalifikacije procjenjivača
11. Status nezavisnosti procjenjivača (da li je eksterni ili interni)
12. Potvrda da procjenjivač posjeduje neophodno iskustvo i znanje o tržištu kako bi mogao procijeniti predmetnu nekretninu

13. Potvrda da ne postoji sukob interesa. Ukoliko potencijalni sukobi postoje, izvještaj mora sadržati izjavu da je klijent o tome obaviješten, uz detaljan opis mjera koje su preduzete kako bi se obezbijedila nepristrasnost procjenjivača
14. Korišćenje stručnih procjenjivača ili savjetnika – Ukoliko je potpisnik izvještaja koristio usluge eksternih stručnjaka, oni moraju biti identifikovani

#### A.4. Obim posla

---

15. Svrha procjene
16. Osnova vrijednosti prema nalogu, uključujući potpunu relevantnu definiciju (npr. tržišna vrijednost uz njenu definiciju) i upućivanje na odgovarajući standard, zakon ili propis koji definiše osnovu procjene
17. Pravni interes u imovini koji se procjenjuje (pravo vlasništva, zakup, itd.)
18. Ograničenja i pretpostavke: U pojedinim slučajevima moguće je odstupiti od uobičajene prakse ako klijent, u skladu sa zakonom, zahtijeva određene izuzetke; takođe, moguće je da procjenjivač, kako bi izvršio zadatak, mora uzeti u obzir okolnosti koje, iako nisu dokazane, moraju biti prihvaćene za potrebe razumijevanja procjene. Sve pretpostavke ili ograničavajući uslovi moraju biti jasno navedeni u izvještaju.
19. Posebne pretpostavke – Navesti da li se primjenjuju posebne pretpostavke
20. Istraživanja koja su sprovedena
21. Datum obilaska nekretnine, datum zaključenja izvještaja o procjeni i datum na koji se procjena odnosi

#### A.5. Dostupne informacije

---

22. Informacije koje su primljene i analizirane, uz listu dokumenata i drugih podataka dobijenih od trećih strana (npr. kvalitet zemljišta, namjene, prinosi, relevantne informacije o statusu i istoriji imovine u vezi sa programima podrške, sertifikati energetske efikasnosti, građevinske dozvole, katastarski podaci, trenutno korišćenje, zakupi, itd.), uključujući izvor podataka i prateće

dokaze (priložene kao aneksi)

23. Procjenjivač mora navesti sve važne pretpostavke koje su napravljene u vezi sa dokumentima ili informacijama koje nisu bile dostupne ili u vezi sa informacijama koje nije bilo moguće provjeriti.
24. Ukoliko se koristi posebna pretpostavka, procjenjivač mora navesti da ju je uzeo u obzir.
25. Oslanjanje na informacije dobijene od klijenta i od trećih strana mora biti zabilježeno.

## A.6. Kontrola

---

26. Datum kontrole
27. Potvrda da je kontrolu izvršio procjenjivač ili stručno kvalifikovano lice pod njegovom odgovornošću
28. Ime i kvalifikacije lica koje je fizički kontrolisalo imovinu, te obim izvršene kontrole moraju biti navedeni. Ukoliko je kontrola bila manje sveobuhvatna nego što se uobičajeno zahtijeva za ovu vrstu procjene, to mora biti jasno istaknuto.
29. Odgovornost za kontrolu: procjenjivač koji potpisuje izvještaj (ranije identifikovan u tački A.3.9)
30. Osnova mjerenja koja je korišćena (npr. bruto površina, neto obradiva površina, površina koja ispunjava uslove za programe podrške itd.)
31. Izvor podataka o mjerenju

## B. OPIS IMOVINE

### B.1. Lokacija

---

32. Opis područja u kojem se imovina nalazi, sa faktorima relevantnim za potencijalne kupce ili zakupce
33. Identifikacija i procjena relevantnog tržišta za predmetnu imovinu

### B.2. Imovina

---

34. Pregled imovine (uz fotografije); opis zemljišta:

- ▶ Opšta površina, konfiguracija, topografija, geologija, zemljište (karakteristike, kvalitet, stanje, dubina, pH vrijednost, erozija itd.), padavine, drenaža
- ▶ Karakter zemljišta (uključujući opis parcela sa veličinama, rasporedom i granicama, stalni pašnjaci, oranično zemljište, voćnjak, vinograd, šuma itd., uz identifikaciju parcela, površine, trenutne kulture itd.; ograde, snabdijevanje vodom, odvodnjavanje, pristup za vozila)
- ▶ Opis fiksne opreme kao što su objekti i građevine, rezervoari, sistemi za navodnjavanje (vrsta, dimenzije i konstrukcija, starost i upotrebljivost)
- ▶ Opis stambenih objekata (konstrukcija, veličina i raspored, energetski pasoš, porezi na nepokretnost, stanje objekta, atraktivnost i karakter, itd. uz fotografije kao anekse)
- ▶ Postrojenja, mehanizacija, stoka, oprema ili ugovori koji se prenose zajedno sa nekretninom
- ▶ Komunalne usluge i infrastruktura sa naznakom djelova imovine koji ih koriste
- ▶ Lokalni kapaciteti za preradu, skladištenje ili plasman proizvoda
- ▶ Relevantne napomene o ekonomskoj održivosti proizvodnje na imanju
- ▶ Rekreativni objekti i mogućnosti za sportske aktivnosti
- ▶ Mineralna prava
- ▶ Poznati rizici od poplava, zagađenja, bolesti, zdravlje usjeva ili druga pitanja, kao i pretpostavke koje se odnose na te faktore

► Obaveze i izdaci imovine

- 35. Procjena fizičkih karakteristika u pogledu kvaliteta
- 36. Identifikacija i procjena trenutnih relevantnih tržišnih uslova

### B.3. Pravni status

- 37. Vlasništvo** — Uključujući komentar o eventualnim ugovornim obavezama, pravima trećih strana nad imovinom i pravima imovine nad tuđim zemljištem, javnom pristupu, ograničenjima ili obavezama koje mogu uticati na vrijednost, uz navođenje vlasnika i svih korisnika imovine
- 38. Zakupi** — Informacije o glavnim uslovima zakupa, iznosima trenutnih zakupnina i odredbama koje omogućavaju njihovu promjenu tokom preostalog trajanja zakupa
- 39. Dozvole koje idu u korist imovine, kao što su licence za zahvatanje vode
- 40. Da li se imovina nalazi unutar ili je podložna bilo kakvim relevantnim statusima zaštite prirode, zaštite životne sredine ili sličnim oznakama, kao što su Natura 2000, nacionalni parkovi, područja izuzetne prirodne ljepote itd.
- 41. Urbanističko i prostorno planiranje i kontrola razvoja** — Informacije o važećim politikama i relevantnim planskim dokumentima, dozvoljenim namjenama i mogućnostima razvoja, postojanju kulturno-istorijskih spomenika, izloženosti eksproprijaciji itd.
- 42. Ekološki ili drugi sporazumi koji se odnose na imovinu

## C. PROCJENA

### C.1. Metodologija

---

- 43. Metodologija — Opis razmatranih pristupa procjeni; koji su pristupi i koje metode korišćene
- 44. Ključne pretpostavke — U vezi sa kapitalnim vrijednostima, zakupninama i stopama prinosa koje su usvojene. Preporučuje se da se izbor ovih ključnih ulaza objasni u odnosu na navedene uporedive primjere
- 45. Dodatne pretpostavke, posebne pretpostavke i ograničenja — Ako nalog zahtijeva određene dodatne ili posebne pretpostavke, i ako procjenjivač smatra da je prikladno da se daju ograničenja (rezervacije), svi ti detalji moraju biti navedeni.

### C.2. Kriterijumi istraživanja relevantnih tržišnih podataka

---

- 46. Spisak uporedivih transakcija (potpuna lista i uporedni primjeri izabrani za analizu), uzimajući u obzir ograničenja koja nameću povjerljivost i zakoni o zaštiti podataka
- 47. Dodatni relevantni dokazi; izvor tržišnih podataka mora biti naveden u onoj mjeri u kojoj to dozvoljavaju propisi o povjerljivosti i zaštiti podataka.
- 48. Obrazloženje kriterijuma za izbor uporedivih primjera (tržišna oblast, veličina, tip, itd.)
- 49. Neizvjesnost u procjeni vrijednosti — U slučajevima kada postoji visok nivo neizvjesnosti u pogledu vrijednosti, nedostatak uporedivih transakcija, zakupnina ili stopa prinosa, procjenjivač to mora komentarisati u ovom dijelu.
- 50. Obrazloženje i stručna procjena za svaki izbor

### C.3. Analiza tržišnih podataka

---

51. Opis svakog uporedivog primjera (fotografije se mogu priložiti kao aneksi, uzimajući u obzir zaštitu povjerljivosti i privatnosti)
52. Prilagođavanje u odnosu na predmetnu imovinu. Procjenjivač mora dati odgovarajući komentar koji odražava logiku i obrazloženje za izvršene prilagođavanja na uporedivim primjerima.
53. Valjano potkrijepljeno mišljenje o tržišnoj vrijednosti

## D. ZAKLJUČAK

- 54. Prikazana vrijednost mora biti jasno i nedvosmisleno navedena, uz potvrdu da je sprovedeno dovoljno istraživanja kako bi se opravdalo iznijeto mišljenje o vrijednosti
- 55. Potvrda vrijednosti
- 56. Naznačavanje ograničenja i pretpostavki
- 57. Datum procjene vrijednosti
- 58. Jasna izjava o tome da li su troškovi transakcije, kao što su PDV, naknade itd., uključeni ili nisu uključeni u prikazanu vrijednost
- 59. Valuta – Prikazana vrijednost mora sadržavati oznaku valute koja je korišćena za procjenu. Ako je vrijednost prikazana u valuti različitoj od one zemlje u kojoj se imovina nalazi, izvještaj mora da sadrži kurs koji je korišćen za konverziju.
- 60. Izjava o usklađenosti s Opštom uredbom o zaštiti podataka (GDPR)
- 61. Izjava o usklađenosti s EVS standardima
- 62. Naznačenje: "Odricanja od odgovornosti u aneksu"
- 63. Izvještaj o procjeni mora biti potpisan od strane procjenjivača (ranije identifikovanog u tački A.3.9.)

## E. ANEKS

64. Uz grafikone, karte lokacije, urbanističke planove (planove sa ekološkim ograničenjima, ograničenjima u gradnji itd.), geodetske karte, fotografije itd.



# **EVGN 5:** Fer vrijednost za finansijsko izvještavanje

1. Uvod
2. Opseg
3. Mjerenje fer vrijednosti prema MSFI
4. MSFI 13 definicija najviše i najbolje upotrebe
5. Hijerarhija fer vrijednosti
6. Uloga procjenjivača u određivanju hijerarhije fer vrijednosti
7. Metode procjene vrijednosti

## 1. Uvod

- 1.1. U cilju postizanja konzistentnosti i uporedivosti finansijskih izvještaja, EU je u periodu od 1978. godine razvila set knjigovodstvenih pravila. Većina međunarodnih računovodstvenih standarda (MRS) i Međunarodnih standarda finansijskog izvještavanja (MSFI) usvojeni su u evropskom zakonodavstvu uredbama Evropske komisije, posebno Uredbom 1255/2012 kojom je usvojen MSFI 13 Izvještavanje o fer vrijednosti. Od 2005. godine, konsolidovani finansijski izvještaji kompanija sa sjedištem u državi članici EU moraju biti pripremani u skladu sa standardima finansijskog izvještavanja MSFI.
- 1.2. Treba napomenuti da su samo kompanije koje su javno kotirana privredna društva države članice obavezna da usvoje MSFI računovodstvo. Subjekti koji nisu kotirani na berzi mogu ali ne moraju odlučiti da usvoje MSFI računovodstvo – kada se takvi subjekti odluče da ne usvajaju MSFI, procjenjivači koji se bave imovinom tih entiteta treba da se povežu sa računovođama klijenta i poštuju relevantne nacionalne standarde, zakonodavstvo ili propise.
- 1.3. Fer vrijednost je jedna od dvije dozvoljene računovodstvene osnove za nekretnine (druga je računovodstvo troškova). Prvobitno je definisana u MRS 40, ali pitanja u vezi s mjerenjem iste su obrađena u brojnim standardima MSFI. Novi standard, MSFI 13 *“Mjerenje fer vrijednosti”*, uveden je u maju 2011. godine. MSFI 13 uvodi niz novih kriterijuma za mjerenje i izvještavanje o fer vrijednosti koji su važni za procjenjivače nekretnina i imaće uticaja na način na koji pripremaju svoje procjene i izvještaje o procjeni vrijednosti.

## 2. Opseg

Ova se Smjernica odnosi na procjenu vrijednosti imovine u svrhu finansijskog izvještavanje prema MSFI (na primjer, godišnje procjene imovine kotiranih kompanija). Nema primjenu u utvrđivanju fer vrijednosti u smislu cijene koja će se odrediti za transakciju između dvije poznate strane, niti za procjenu tržišne vrijednosti.

### 3. MSFI 13 Mjerenje fer vrijednosti

- 3.1. Definicija fer vrijednosti** – MSFI definiše fer vrijednost kao:  
*“Cijena koja bi se ostvarila pri prodaji sredstva, ili platila za prenos obaveza u redovnoj transakciji između učesnika na tržištu, na datum mjerenja”.*
- MSFI 13 dodaje sledeća objašnjenja koja pomažu u razumijevanju definicije:
- 3.1.1. Jedinica mjerenja** – Mjerenje vrijednosti može se odnositi na pojedinačno sredstvo ili grupu sredstava. Odluka o tome da li se sredstvo vrednuje pojedinačno ili kao dio grupe sredstava zavisice od pravila za identifikaciju *“jedinice mjerenja”* u odgovarajućem MRS.
- 3.1.2. Hipotetička transakcija** – Fer vrijednost predstavlja prodajnu cijenu u hipotetičkoj transakciji. Smatra se da se ta prodaja odvija bilo na primarnom tržištu za predmetno sredstvo u pitanju ili, u odsustvu primarnog tržišta, na najpovoljnijem tržištu za sredstvo.
- 3.1.3. Učesnici na tržištu** – Fer vrijednost se mjeri na osnovu pretpostavki koje bi učesnici na tržištu koristili prilikom utvrđivanja cijene sredstva, pretpostavljajući da učesnici na tržištu djeluju u svom najboljem ekonomskom interesu.
- 3.1.4. Cijena** – Fer vrijednost je cijena koja bi bila naplaćena za prodaju sredstva, na datum mjerenja. MSFI 13 konkretno navodi da je to *“izlazna cijena”*, tj. neto cijena koju traži prodavac, a ne bruto cijena koju je platio kupac. Troškovi transakcije stoga nisu uključeni u fer vrijednost. Ako je potrebno, oni se obračunavaju na drugim mjestima u skladu sa pravilima odgovarajućeg MRS-a.

### 4. MSFI 13 Definicija najveće i najbolje upotrebe

- 4.1.** MSFI 13, stav 27 kaže da *“Mjerenje fer vrijednosti nefinansijskih sredstava uzima u obzir mogućnost učesnika na tržištu da generišu ekonomsku korist najvećim i najboljim iskorišćavanjem sredstva ili njegovom prodajom drugim učesnicima na tržištu koji bi najviše i najbolje iskoristili imovinu”.*
- 4.2.** U vezi sa tumačenjem najveće i najbolje upotrebe MSFI 13 takođe navodi sledeće:
- 4.2.1.** Stav 28.: *“Najveća i najbolja upotreba nefinansijske imovine uzima u obzir upotreba imovine koja je fizički moguća, zakonski dozvoljena i finansijski izvodljiva, kako slijedi:*

- (a) *Upotreba koja je fizički moguća uzima u obzir fizičke karakteristike imovine koju bi učesnici na tržištu uzeli u obzir pri određivanju cijene imovine (npr. lokacija ili veličina imovine);*
- (b) *Korištenje koje je zakonski dozvoljeno uzima u obzir sva zakonska ograničenja na upotrebu imovine koja bi učesnici na tržištu uzeli u obzir prilikom određivanja cijene imovina (npr. propisi o zoniranju koji se primjenjuju na nekretninu);*
- (c) *Korištenje koje je finansijski izvodljivo uzima u obzir da li upotreba sredstva koja je fizički moguća i zakonski dozvoljena generiše odgovarajući prihod ili novčane tokove (uzimajući u obzir troškove pretvaranja sredstva u tu svrhu) kako bi se proizveo povrat investicije koju bi učesnici na tržištu zahtijevali od ulaganja u tu imovinu koja je iskorištena u tu svrhu."*

Stav 29.: *"Najveća i najbolja upotreba određuje se iz perspektive učesnika na tržištu, čak i ako entitet predviđa drugačiju upotrebu za imovinu. Međutim, pretpostavlja se da je trenutna upotreba imovine najveće i najbolje iskorišćenje, osim ako tržišni ili drugi faktori ne ukazuju da bi drugačija upotreba od strane učesnika na tržištu povećala vrijednost imovine."*

- 4.2.2. MSFI 13 zahtijeva od entiteta koji podnosi izvještaje (koje će generalno biti klijent procjenjivača) da potvrdi da je imovina procijenjena na osnovu njene najveće i najbolje upotrebe. Kako bi entitet koji izvještava mogao da da ovu izjavu, biće neophodano da procjenjivač u svom izvještaju navede da je imovinu procijenio na osnovu njene najveće i najbolje upotrebe. U većini slučajeva, malo je vjerovatno da će ovo izazvati neke teškoće za procjenjivača, jer je većina imovine u njihovoj najvećoj i najboljoj upotrebi, naročito investiciona imovina. U drugim slučajevima moguće je predvidjeti upotrebu koja bi mogla dati veću vrijednost, ali ako nijedna od tih drugih upotreba ne prođe gore pomenuti trostruki fizički, pravni i finansijski test onda se takođe može smatrati da je imovina u skladu sa najvećom i najboljom iskorišćenošću. Ako procjenjivač nije procijenio vrijednost imovine na osnovu njene najveće i najbolje upotrebe, to treba da navede i da da razloge zašto to nije učinio. Izvještajni entitet će zatim moći uključiti ove informacije u svoj izvještaj.

## 5. Hijerarhija fer vrijednosti

- 5.1. MSFI 13 daje "hijerarhiju fer vrijednosti", kategorizujući inpute koji se koriste u tehnikama procjene vrijednosti na tri nivoa. Svrha ovog pojma

je da omogućiti čitaocima finansijskih izvještaja da shvate u kojoj mjeri se prijavljena vrijednost zasniva na lako uočljivim dokazima ili je, s druge strane, izvedena iz indirektnih izvora.

- 5.2.** Važno je napomenuti da se koncept hijerarhije fer vrijednosti u MSFI primjenjuje na inpute koji se koriste ili se usvajaju prilikom procjena vrijednosti, ne na metode procjene vrijednosti. Inputi su kategorizovani u jedan od nivoa 1., 2. ili 3., i to:

- ▶ Inputi 1. nivoa su neprilagođene kotirane cijene na aktivnim tržištima za stavke identične s sredstvom koje se mjeri;
- ▶ Inputi 2. nivoa su inputi, osim kotiranih cijena na aktivnim tržištima uključenih u 1. nivo, koji su direktno ili indirektno uočljivi;
- ▶ Inputi 3. nivoa su neuočljivi inputi. Izvještajni entitet razvija neuočljive inpute pomoću najboljih informacija dostupnih u datim okolnostima, koji mogu uključivati vlastite podatke entiteta, uzimajući u obzir sve informacije o pretpostavkama tržišnih učesnika koje su razumno dostupne.

*Vidi takođe tačku 7.2.*

- 5.3. Prilagođavanje inputa** – Standard navodi da značajno prilagođavanje inputima 2. nivoa može dovesti do kategorizacije tog inputa u 3. nivo, ako se pri prilagođavanju koriste značajni neuočljivi inputi. Ovaj koncept je naročito relevantan za procjenu vrijednosti nekretnina, što će se vidjeti u nastavku. Procjenjivači bi zato trebali da posvete posebnu pažnju konceptu prilagođavanja uočljivih inputa prilikom odlučivanja o nivou hijerarhije koji se pripisuje inputu.

- 5.4.** Kada se inputi kategorišu, mjerenje fer vrijednosti (tj. procjena vrijednosti) konačno će biti klasifikovano kao 1., 2. ili 3. nivo prema klasifikaciji usvojenih inputa, a ne na osnovu korišćene metode. Ne treba smatrati da korišćenje jednog ili drugog metoda automatski dovodi do kategorizacije procjena vrijednosti u 1., 2. ili 3. nivo – konačna klasifikacija zavisice od prirode inputa koji se koriste u svakom slučaju. Ako su inputi različitih nivoa, cijelo mjerenje fer vrijednosti će biti kategorizovano na najnižem ulaznom nivou koji je značajan (3. je najniži). Dakle, procjena vrijednosti koja sadrži značajan input koji se nalazi na 3. nivou biće klasifikovana kao 3. nivo.

- 5.5.** Važno je razumjeti da klasifikacija mjerenja vrijednosti kao 3. nivoa, umjesto 2. nivoa, na primjer, ne ukazuje na to da je procjena vrijednosti na kojoj se zasniva manjeg ili lošijeg kvaliteta. Razlika između 2. i 3. nivoa namijenjena je da informiše čitaoce finansijskih izvještaja o prirodi

korištenih inputa, a ne da bude mjera kvaliteta procjene vrijednosti na neki način. Na sličan način, klasifikacija mjerenja fer vrijednosti u 3. nivo ne znači da je imovina manje likvidna od drugih.

- 5.6. MSFI 13 povećava zahtjeve za objelodanjivanje vezane za karakteristike i rizike klase imovine, tehnike procjene vrijednosti, nivo hijerarhije fer vrijednosti i korišćene inpute. Potrebna su posebna objelodanjivanja za mjerenja fer vrijednosti koristeći značajne neuočljive inpute 3. nivoa (MSFI 13.91). Usklađivanje početnog sa završnim bilansom, kao i obiman opis procesa procjene su novi zahtjevi koji se moraju poštovati.
- 5.7. MSFI 13 je očigledno usmjeren na procjenu složenih finansijskih instrumenata prije nego na procjenu nepokretnosti. To stvara poteškoće procjenjivačima imovine u primjeni standarda u njihovom svakodnevnom radu. Konkretno, koncepti *“uočljivih”* i *“neuočljivih”* inputa nemaju jasnoću – početnici na tržištu će *“uočiti”* manje nego iskusni procjenjivači.
- 5.8. Prema MSFI 13, inputi nivoa 1. su neprilagođene ponuđene cijene na aktivnim tržištima za stavke identične sredstvu koje se mjeri. Nekretnine su rijetko identične jedna drugoj, i zbog toga što dvije nekretnine nikada ne zauzimaju potpuno isti fizički prostor, što znači da čak i dvije vrlo slične kuće mogu imati različite poglede ili orijentacije. Slično tome, kancelarijski prostor na posljednjem spratu zgrade često će imati više prirodnog svijetla i bolji pogled od apartmana slične veličine na donjem spratu. Što se tiče *“ponuđenih cijena”*, na većini tržišta nekretnina cijene koje se ostvaruju pri prodaji ili davanju u zakup nekretnina često se ne objavljuju i stoga su rijetko dostupne široj javnosti. Isto tako, tražene zakupnine i cijene mogu zamaskirati stvarne detalje transakcije kao što su preteški uslovi zakupa, odložena plaćanja, zakupnina koja raste u fazama, itd. Zbog svih ovih razloga, smatra se najvjerovatnijim da se nivo 1. mjerenja neće koristiti u procjeni vrijednosti imovine. Izbor procjenjivača će stoga najvjerovatnije biti između nivoa 2. i 3.
- 5.9. U gotovo svim slučajevima procjenjivač će stoga odlučiti da li se korišteni inputi klasifikuju kao nivo 2. ili nivo 3. Treba imati na umu da izvještajni entitet samo mora dati hijerarhiju inputa za koje se smatra da su *“značajne”* za mjerenje vrijednosti. Da bi input bio nivo 2., mora biti dostupno dovoljno dobrih dokaza o potrebnom inputu iz identičnih ili gotovo identičnih nekretnina. Ovi dokazi moraju naročito biti dovoljno novi da bi se mogli primijeniti direktno bez ikakvih značajnih prilagođavanja za protok vremena između datuma tih transakcija i datuma procjene predmetne imovine. Čak i ako dokazi dolaze iz najnovijih transakcija, procjenjivač će i dalje morati da se uvjeri da stanje ponude i potražnje ostaje nepromijenjeno između datuma dokaza i datuma procjene predmetne imovine. Primjeri

slučajeva gdje bi nivo 2. ipak mogao biti moguć uključuju:

- ▶ prodajne cijene identičnih ili vrlo sličnih stambenih jedinica;
- ▶ zakupe identičnih ili vrlo sličnih lakih industrijskih jedinica na istom imanju;
- ▶ zakupnine za apartmane iznajmljene na sličnim spratovima iste poslovne zgrade.

**5.10.** Prilagođavanja inputa događaju se u izboru procijenjenih vrijednosti zakupnine (ERV) i dobiti za veliku većinu procjena investicionih nekretnina, koje su među onima kojima se MSFI 13 najviše bavi. MSFI 13 navodi da ako je prilagođavanje inputa nivoa 2 *“značajno”*, input bi nakon toga trebalo da se smatra kao input nivoa 3. Riječ *“značajno”* nije definisana u standardu. Procjenjivači će stoga sami morati da procijene šta je značajno. Nije moguće ukazati na raspon procentualnog prilagođavanja koji se može smatrati značajnim.

**5.11.** Procjena onoga što je značajno variraće u zavisnosti od vrste imovine i kvaliteta i transparentnosti dostupnih tržišnih informacija. Procjenjivači uglavnom imaju predstavu o stepenu tačnosti informacija kojima raspolažu, a time i stepenu tačnosti bilo koje vrijednosti koju dobiju. Predloženo je da procjenjivači mogu da izmjere značaj bilo kojeg prilagođavanja prema stepenu tačnosti koju smatraju implicitnom njihovoj vrijednosti.

**5.12.** Zbog inherentno jedinstvene prirode imovine i ograničenja dokaza o kojima je ranije bilo riječi, od procjenjivača se vrlo često zahtijeva da prilagode značajne inpute. Stoga je u mnogim slučajevima nivo 3. najvjerovatniji zaključak za glavne inpute koji se koriste u procjeni investicione nekretnine (posebno ERV i prinosi).

## 6. Uloga procjenjivača u određivanju hijerarhije fer vrijednosti

**6.1.** Procjenjivači moraju sa svojim klijentima detaljno da razgovaraju o zahtjevima izvještavanja u najranijoj prilici kako bi se osiguralo da pružaju potreban nivo usluge. To će takođe pomoći procjenjivaču da izradi tačne uslove angažmana i da uzme u obzir zahtjeve za izvještavanjem u određivanju odgovarajućeg nivoa naknade za angažman.

**6.2.** Procjenjivač je najbliže *“mjerenju”* (tj. procjeni) i stoga je vjerovatno najbolje sposoban za kategorizaciju različitih inputa. Procjenjivači koji vrše procjene fer vrijednosti za konsolidovane račune kompanija koje se kotiraju na berzi EU mogu biti zamoljeni da komentarišu hijerarhiju glavnih inputa

u njihovim procjenama. Postoje dvije opcije:

Tamo gdje su slične metode procjene korištene za čitav portfolio, mišljenje se daje na opštem nivou portfolija, ističući izuzetke, ako postoje; ili

Komentari na osnovu imovine.

- 6.3. Entitet koji izvještava ima obavezu da izvijesti o nivou koji će biti primijenjen na mjerenje vrijednosti (tj. procjenu) u cjelini. Finalnu odluku o nivou 2./ o nivou 3. stoga treba da donese entitet koji izvještava. Uloga procjenjivača je davanje dovoljnih podataka o raznim inputima kako bi klijent mogao donijeti konačnu odluku o nivou koji se pripisuje mjerenju fer vrijednosti za svako sredstvo. Da bi to učinio, procjenjivač mora navesti koji se inputi smatraju značajnim.

## 7. Metode procjene vrijednosti

- 7.1. MSFI 13 govori o *“tehnikama procjene vrijednosti”*, dok procjenjivači češće koriste *“metode procjene vrijednosti”*. Entitet treba da koristi metode koje su *“prikladne u datim okolnostima i za koje su na raspolaganju dovoljni podaci za mjerenje fer vrijednosti, pri čemu maksimalno koristi relevantne uočljive inpute i na minimum svodi korišćenje neuočljivih inputa.”*
- 7.2. Uočljivi inputi su: *“Inputi koji se razvijaju pomoću tržišnih podataka, kao što su javno dostupne informacije o stvarnim transakcijama..., koji odražavaju pretpostavke koje bi učesnici na tržištu mogli koristiti...”* Neuočljivi inputi su *“Inputi za koje tržišni podaci nisu dostupni i koji se razvijaju koristeći najbolje dostupne informacije o pretpostavkama koje bi koristili učesnici na tržištu.”*
- 7.3. MSFI 13 uspostavlja tri tehnike procjene vrijednosti: tržišni pristup, troškovni pristup i prihodni pristup (MSFI 13.62).
- 7.4. Procjenjivači stoga koriste širok spektar inputa, u zavisnosti od metode procjene koju usvajaju. Većina ovih podataka će se zasnivati na dokazima dobijenim na tržištu, bilo da je to dokaz o cijeni, prinosu, trošku, periodu neizdavanja, itd. Kvalitet i pouzdanost ovih dokaza zavisice od vrste imovine i takođe od zemlje do zemlje, grada do grada, pa čak i pod-tržišta do pod-tržišta unutar grada ili mjesta. Pored toga, na većini tržišta količina takvih dokaza je relativno ograničena, budući da broj nekretnina koje se daju u zakup ili prodaju svake godine često predstavlja samo skroman procenat ukupne količine takvih nekretnina. Bez obzira na to, postojaće izuzeci, poput prodaje novih veoma sličnih nekretnina na velikom imanju.

- 7.5.** Količina, kvalitet i pouzdanost dokaza takođe će se razlikovati u zavisnosti od toga kada datum procjene vrijednosti pada tokom tržišnog ciklusa. Na primjer, ciklus naniže često započinje periodom znatno smanjene tržišne aktivnosti u kojem se obavlja malo transakcija i stoga je procjenjivaču dostupno malo dokaza. Pored toga, u nekim fazama tržišnog ciklusa učesnici mogu biti manje ili više skloni da prenose informacije o postignutim cijenama ili zakupninama, a to takođe može uticati na količinu, kvalitet i pouzdanost dostupnih dokaza.



# **EVGN 6** Procjena troškova za potrebe osiguranja

1. Uvod
2. Opseg
3. Definicije
4. Procjena
5. Izvještavanje

## 1. Uvod

- 1.1. Ovo je Smjernica za procjenu osigurane vrijednosti i troškova oštećenja ili gubitaka na nekretninama.
- 1.2. Procjenjivač mora procijeniti troškove popravke oštećenih ili uništenih zgrada ili imovine kao osnove za određivanje iznosa osiguranja koji će primiti osiguranik u slučaju oštećenja ili uništenja.
- 1.3. Potencijalni zajmodavac može zahtijevati procjenu osigurane vrijednosti u okviru izvještaja o podesnosti imovine za obezbjeđenje zajma, tako da zajmodavac može zahtijevati da se založeno obezbjeđenje na odgovarajući način osigura.
- 1.4. U mnogim prilikama, procjenjivač takođe mora procijeniti vrijednost tržišne zakupnine sličnih prostorija za privremenu upotrebu od strane osiguranika. Bez obzira na bilo koja ograničenja u odšteti, odšteta će u datim okolnostima takođe biti procijenjena na osnovu tržišne vrijednosti. Ovo se povremeno javlja kada se ne dozvoljava ponovna izgradnja po zakonu ili iz drugih razloga van kontrole bilo koje od dvije strane.
- 1.5. U nekim slučajevima, procjenjivač treba pomoć lica s detaljnim poznavanjem vrijednosti specijalnih stavki, i složenih struktura i instalacija.
- 1.6. U slučajevima kada je osnova za pokriće potpuno uspostavljanje početnog stanja, procjenjivač bi trebalo da obuhvati ukupan obim mogućeg gubitka, obično uzimajući u obzir da je potrebno ponovo uspostaviti početno stanje oštećene imovine – što podrazumijeva više procjenu troškova nego utvrđivanje vrijednosti imovine. S obzirom da se gubitak obično odnosi na oštećenje objekata, procjenjivač mora, osim vještina procjene vrijednosti koje posjeduje, poznavati građevinske objekte i tehnike gradnje, ograničenja i prateće troškove, kako bi mogao da na precizan način odredi troškove uspostavljanja početnog stanja.

## 2. Opseg

Ova smjernica se bavi procjenom:

- osigurane vrijednosti objekata u svrhu određivanja ugovornih obaveza osiguravača građevinskih objekata, u slučaju da dođe do oštećenja ili uništenja dotičnih objekata. Ovdje se ne razmatraju druge vrste osiguranja koja mogu biti potrebna u slučaju drugih oblika rizika koji mogu nastati usled oštećenja

ili uništenja, ili pratećeg prekida poslovanja, kao ni osiguranje kojim se obično bave oni koji upravljaju nekretninom

- ▶ štete na osiguranim zgradama

### 3. Definicije

- 3.1. **Osigurana vrijednost** imovine (vidi EVS 2).
- 3.2. Šteta je fizičko oštećenje, i/ili gubitak imovine, uključujući konverziju, nezakoniti pristup, nepravdu ili nepravedno miješanje u uživanje prava nad imovinom.
- 3.3. Ukoliko je osnova procjene **ponovno uspostavljanje početnog stanja**, ona se zasniva na principu da je potrebno zamijeniti ono što je oštećeno ili uništeno, tako da se vrati u stanje prije događaja. Ona ne služi da se pokriju unapređenja ili proširenja, osim ako takve promjene u tom trenutku ne zahtijeva zakon.
  - 3.3.1. Uspostavljanje početnog stanja znači ponovno građenje ili popravku imovine do dovođenja nekretnine u stanje koje je jednako, ali ne i bolje ili prošireno, u odnosu na stanje definisano ugovorom o osiguranju.
- 3.4. **Obnova, popravka i restauracija** u kontekstu uspostavljanja početnog stanja znači zamjenu korišćenjem metoda ili materijala koji zadovoljavaju važeće propise u izgradnji, protivpožarnoj zaštiti i druge zakonske odredbe i propise. Takođe uključuje troškove rušenja, čišćenja lokacije i podupiranja, zajedno sa svim profesionalnim i zakonskim taksama koje nastanu pri rekonstrukciji.
- 3.5. **Imovina** označava zemljište i objekte na, ispod ili iznad površine zemlje, uključujući tu i cijevi, kablove i druge instalacije koje su povezane sa nekretninom.
- 3.6. **Trošak zamjene** je definisan kao trošak zamjene oštećene imovine materijalima slične vrste i kvaliteta, bez odbitka za umanjeње vrijednosti. Ako je procjenjivač dobio instrukciju da koristi amortizovani trošak zamjene ili ako je to prikladno, onda procjenjivač treba da procijeni novi trošak zamjene i potom napravi odbitak za starenje i habanje strukture. Ovo pokrće je jednako zamjeni zgrade kakva jeste, a ne zamjeni sa novom zgradom.
- 3.7. **Vrijednost potpune rekonstrukcije – Trošak potpune zamjene – Gran-  
tovani trošak zamjene – Puna pokrivenost**

- 3.7.1. Vrijednost potpune rekonstrukcije** odgovara vrijednosti rekonstrukcije. Osigurani iznos se zasniva na i utvrđen je od strane osiguravača ili procjenjivača i trebalo bi ga navesti u polisi osiguranja. Osiguravač mora biti obaviješten o svakoj nadogradnji ili promjeni koja utiče na vrijednost zgrade, kako bi bila pokrivena osiguranjem. Ako osiguravač nije obaviješten o tome, obezbjediće se odšteta za onaj dio štete o kojem je izviješteno. Isto važi i za nove zgrade o kojima osiguravač nije obaviješten.
- 3.7.2. Trošak potpune zamjene** je iznos koji se plaća ograničen na osiguranu vrijednost navedenu u polisi osiguranja. Ako je osigurana imovina uništena, osiguravajuće društvo je obavezno da u potpunosti zamijeni ili obnovi imovinu bez odbitka za amortizaciju.
- 3.7.3. Garantovani trošak zamjene** je naplativ iznos ograničen na osiguranu vrijednost navedenu u polisi osiguranja, ali ako šteta prelazi ograničenja polise, osiguravajuće društvo je obavezno da u potpunosti zamijeni ili obnovi strukturu bez odbitaka za umanjenje vrijednosti. U praksi, osiguravači ograničavaju iznos koji isplaćuju kako bi se zamijenila ili obnovila imovina obično na ne više od 20% iznad iznosa na koji je osigurana imovina. Ako imovina vrijedi preko nivoa pokrivenosti, polisa neće pokriti taj iznos.
- 3.7.4. Puna pokrivenost** je bilo koji oblik osiguranja koji predviđa isplatu naknade za sve gubitke u potpunosti (npr. bez ograničenja odbitaka ili suosiguranja) nastale od osiguranih rizika.

Napomena - Gore navedeni termini se pojavljuju u različitim zemljama sa različitim definicijama. U ovom dokumentu gore date definicije se koriste kao tipični primjeri. Ukoliko polisa osiguranja ne uključuje poravnanje iznad osigurane sume, neophodno je da se osigurana vrijednost redovno razmatra, kako bi se izbjegao rizik od podosiguranja.

- 3.8. Osiguranje od prvog gubitka** je vrsta osiguranja imovine, koja pokriva štetu unutar navedene osigurane sume.
- 3.9. Fiksni iznos** - Osigurani iznos je naveden u polisi osiguranja. Unaprijed određeni iznos koji ne odgovara punom trošku ponovne izgradnje je nedovoljno osiguran.
- 3.10. Vrijednost ponovne kupovine** podrazumijeva troškove ponovne kupovine odgovarajućih osiguranih stavki na dan štete. Ako je osigurana suma niža od vrijednosti ponovne kupovine, obezbjediće se odšteta za onaj dio štete koji odgovara odnosu između osigurane sume i vrijednosti ponovne kupovine (podosiguranje).
- 3.11. Vrijednost rekonstrukcije** je trošak rekonstrukcije odgovarajućih ili u suštini odgovarajućih zgrada na mjestu štete na dan oštećenja.

## 4. Procjena

- 4.1. Uobičajena svrha pokrića osiguranja je da se nadoknadi gubitak koji je nastao usled oštećenja. Procjena osigurane vrijednosti ili troška povraćaja u prvobitno stanje bi trebalo da se zasniva na punom trošku zamjene, prije nego na tržišnoj vrijednosti ili bilo kojoj drugoj osnovi, osim ukoliko procjenjivač ili ugovor o osiguranju eksplicitno ne navode drugačije. U tom slučaju bi izvještaj o šteti trebalo da jasno naznači da vrijednost koja je prikazana nije procjena troška uspostavljanja početnog stanja i navešće stvaran osnov.
- 4.2. Trošak gradnje u kontekstu osiguranja će često biti bitno veći od stvarnog troška nedavno izgrađenog objekta na raščišćenom terenu. Novi trošak gradnje će odraziti činjenicu da su građevinski objekti uklonjeni sa površine i da ugovarač može da primijeni efikasne metode gradnje. Ukoliko se radi o ponovnoj gradnji, lokacija je često okružena drugim zgradama koje su već završene i drugim okolnim objektima. Može biti potrebno da se bilo koji građevinski objekat koji se oslanja na neku drugu nekretninu privremeno obezbijedi i zaštititi od vremenskih neprilika. Procjenjivač će u svoj izvještaj o šteti unijeti takve dodatne troškove u trošak povraćaja u prvobitno stanje.
- 4.3. Uzrok zahtjeva za potpunim vraćanjem u prvobitno stanje mogao bi biti i katastrofalni požar ili eksplozija. Stoga je neophodno napraviti rezervisanje za rušenje postojeće građevine, kao i radove koje je potrebno sprovesti kako bi se zaštitile susjedne zgrade. U zavisnosti od prirode ili obima oštećenja, proces rušenja bi mogao da bude opasniji nego što bi to inače bio slučaj, a u ekstremnim slučajevima je potrebno ukloniti i temelje.
- 4.4. Potrebno je predvidjeti i troškove uklanjanja šteta i drugog otpadnog materijala sa lokacije prije ponovne gradnje. Prateći troškovi odlaganja na deponiju ili otpad su se tokom godina značajno uvećali, posebno kada su u pitanju štetne ili opasne materije. Procjenjivač ovo takođe treba da uzme u obzir u svom izvještaju o šteti.
- 4.5. Takođe je potrebno razmotriti prateće troškove pri unapređenju energetskih performansi građevinskog objekta kod koga je to potrebno (EVS 6). Procjenjivač mora da uključi takve obračune u svoj izvještaj o šteti.
- 4.6. Honorare arhitekata, geodeta, inženjera i drugih relevantnih stručnjaka bi takođe trebalo uzeti u obzir prilikom procjene osigurane vrijednosti. Naknade i troškovi vezani za dozvolu za gradnju i odobrenja za renovaciju takođe se moraju uzeti u obzir. Ovo podrazumijeva da procjenjivač takođe uzme u obzir ove faktore prilikom izračunavanja vrijednosti pokrića u

svom izvještaju o šteti.

- 4.7.** Površine zgrada su od najveće važnosti za izračunavanje vrijednosti osiguranja i procjenu gubitka nastalog štetom. Procjenjivač mora osigurati da osnova preduzetog mjerenja bude u skladu sa osnovom koju su usvojili autori bilo kojeg priznatog vodiča za troškove i u skladu sa praksom korišćenom u dotičnoj zemlji.
- 4.8.** Ugovori o osiguranju imaju različite klauzule o prihvatanju i ograničenjima. Stoga procjenjivač mora biti dobro upoznat sa datim ugovorom o osiguranju imovine. Izvještaj mora da uzme ove faktore u obzir u cilju obezbjeđivanja ispravne osnove za isplatu osiguranja.

## 5. Izvještavanje

- 5.1.** Procjenjivač mora da pruži odgovarajući opis sledećeg:

- ▶ Adresa korisnika ugovora o osiguranju
- ▶ Lokacija i korišćenje i predmetne i susjedne imovine
- ▶ Smještaj/prostor, spratnost, usluge i pristup;
- ▶ Unutrašnji i spoljašni objekti sa zapisnikom o detaljima izgradnje, dimenzijama, instalacijama i o upotrebi, uz sveobuhvatan fotografski zapis. Posebnu pažnju treba posvetiti materijalima ili funkcijama koje obično nisu dostupne kod sličnih nekretnina ili gdje bi troškovi zamjene bili veći od normalnih;
- ▶ Relevantne dozvole za gradnju, licence i saglasnosti;
- ▶ Stanje i status imovine, uključujući procjenu svakog pogoršanja nastalog zbog štete, starosti, kvarova ili prekasnih popravki. U nekim slučajevima takvi uslovi će dovesti do umanjenja odštete;
- ▶ U slučajevima kada osiguranik nije u stanju da povрати ulazni PDV, procjenjivač mora razjasniti da li je moguće pod polisom osiguranja, ili nacionalnim zakonom povećati procijenjene troškove na odgovarajući način.

Procjena štete nije uključena u ovaj EVGN.

# IV

## MINIMALNI ZAHTEJEVI ZA OBRAZOVANJEM



- 1. Uvod**
- 2. Prikaz nastavnog plana**
- 3. Detaljni nastavnog plana**

## 1. Uvod

- 1.1. TEGOVA nastoji da obezbijedi visoke standarde profesionalne stručnosti u procjeni vrijednosti. U prilog tome, TEGOVA zahtijeva od svake svoje članice da definiše standarde obrazovanja za svoje članove koji su barem jednako zahtjevni kao i Minimalni zahtjevi za obrazovanjem (MER) koje je odredila TEGOVA. TEGOVA je uvela MER u januaru 2003. godine kao osnovne zahtjeve za svakog procjenjivača izabranog da može da obavlja djelatnost od strane udruženja članice.
- 1.2. Profesionalne usluge koje pružaju procjenjivači širom Evrope značajno se razlikuju i mnogi će se specijalizovati za posebne oblasti. Pojedina geografska područja će biti pod uticajima faktora koji ne postoje na drugim mjestima. Stoga se razlikuje i znanje koje im je potrebno. Ipak, osnovne discipline u procjeni vrijednosti će biti od fundamentalnog značaja u njihovom poslu i one predstavljaju suštinu njihovog rada i stoga su od velike važnosti za plan obuke MER. Udruženja-članice će razraditi svoje zahtjeve za obrazovanjem u skladu sa planom obuke MER, iako će nacionalne varijacije uzeti u obzir razlike u zakonskoj regulativi, poreskim režimima i zahtjevima klijenata.
- 1.3. TEGOVA nudi dodatne i posebne smjernice u vezi sa svojom programima priznatog evropskog procjenjivača (REV) i TEGOVA Rezidencijalnih procjenjivača (TRV).
- 1.4. Predmetne oblasti u okviru MER su grupisane u dva nivoa znanja koja se očekuju od procjenjivača:
  - a) opšte znanje, i
  - b) detaljno poznavanje.

## 2. Prikaz nastavnog plana

- 2.1. Od procjenjivača se zahtijeva opšte poznavanje:
  - ▶ Principa ekonomske teorije
  - ▶ Poslovanja i finansija
  - ▶ Građevine i izgradnja
  - ▶ Statistike

## 2.2. Od procjenjivača se zahtijeva detaljno poznavanje:

- ▶ Imovinski zakon\*
- ▶ Primijenjene ekonomije nepokretnosti
- ▶ Profesionalne prakse
- ▶ Procjene vrijednosti
- ▶ Održivosti u sektoru nepokretnosti
- ▶ Vladine politike i korišćenja zemljišta\*
- ▶ Procjene vrijednosti po osnovu zakona\*
- ▶ Evropskih standarda procjene vrijednosti

\*Označava potrebu za detaljnim poznavanjem u odnosu na zemlju i sektor rada

## 3. Detaljan nastavni plan

### A. Opšte znanje

#### 3.1. Načela ekonomske teorije

Relevantni makroekonomski i mikroekonomski koncepti i uticaj opštih ekonomskih faktora na tržište nepokretnosti i srodna područja, uključujući poslovni menadžment, razvoj i investicije, posredovanje u prometu nepokretnosti i profesionalnu praksu:

- a) Glavni ekonomski faktori koji određuju ponudu i tražnju nepokretnosti
- b) Konkurentska struktura i funkcionisanje tržišta nepokretnosti i relevantnih finansijskih tržišta, kao i razumijevanje uticaja ekonomskih politika vlade, uključujući fiskalne i monetarne instrumente

#### 3.2. Poslovanje i finansije

Strukture poslovanja i menadžmenta, zajedno sa principima finansijskog računovodstva i analizom finansijskih izvještaja:

- a) Različite vlasničke i menadžerske strukture koje se koriste u poslovanju u sektoru nepokretnosti i uloga i tip agencija za promet nepokretnosti
- b) Jednostavni bilansi stanja i računi dobiti i gubitka
- c) Računovodstveni pokazatelji i mjere uspješnosti

### **3.3. Građevine i izgradnja**

- a) Ključni elementi u projektovanju i izgradnji u svrhu procjene vrijednosti
- b) Procjena osigurane vrijednosti
- c) Funkcionalni i pravni zahtjevi u vezi s izgradnjom objekata
- d) Građevinski proces od pripreme lokacije do završetka objekta
- e) Kako vidljivi građevinski nedostaci utiču na vrijednost nepokretnosti
- f) Pregled i priprema izvještaja u svrhe pregleda i procjene
- g) Propisi o zdravlju i bezbjednosti i situacije u kojima se primjenjuju

### **3.4. Statistika**

- a) Statistički koncepti i tehnike
- b) IT vještine i kompjuterski modeli za analizu podataka, uključujući svijest o uobičajenim greškama

## **B. Detaljno znanje**

### **3.5. Imovinsko pravo**

Pravne teme ključne za procjenu vrijednosti, uz objašnjenje pravnog sistema zemlje u kojoj se studira ili praktikuje, uključujući osnove ugovornog prava, krivične i građanske odgovornosti, ako je primjenjivo Građanskog zakonika, pravo svojine, režim zemljišta i interese nad zemljištem, uključujući prava drugih lica na zemljište.

- a) Principi pravnog sistema zemlje studije/prakse
- b) Čitanje pravnih dokumenata i razumijevanje njihovog sadržaja
- c) Priroda ugovornog i krivičnog prava relevantna za procjenu, kao i, ako je primjenjivo, Građanskog zakonika, kao i obaveze i odnosi koji nastaju između strana
- d) Režim zemljišta i način na koji on, zajedno sa pitanjima svojinskih prava, može uticati na procjenu vrijednosti nepokretnosti
- e) Ugovori o prodaji i zakupu nepokretnosti, pravni dokumenti, izvodi iz registra zemljišta i drugi dokumenti o vlasništvu, te kako pravo svojine utiče na procjenu
- f) Različiti mehanizmi dostupni za rješavanje sporova

### 3.6. Primijenjena ekonomija nepokretnosti

Nadovezujući se na studije principa ekonomske teorije, cilj ove oblasti je da prikaže praktično kako ekonomske sile utiču na kapitalnu i zakupnu vrijednost.

- a) Primjena ekonomije na tržište investicija u nepokretnosti, sa principima teorije portfolija, korišćenjem kombinacije imovine za minimizaciju rizika
- b) Kako ekonomija određuje zakupne i kapitalne vrijednosti nepokretnosti
- c) Odnos tržišta nepokretnosti sa drugim investicionim tržištima i principi koji utiču na formiranje cijene investicija
- d) Ekonomski faktori koji utiču na korišćenje nepokretnosti od strane korisnika
- e) Praktična analiza relevantnih podataka u svrhu podrške procjeni

### 3.7. Profesionalna praksa

Proučavanje praksi, objektivnosti i kritičkog razmišljanja potrebnih za pružanje usluga procjenjivača na etičan, efikasan i profesionalan način, od dogovora o nalogu do konačnog računa, uz razumijevanje odgovornosti i ograničenja stručnog savjeta u svakoj konkretnoj situaciji.

- a) Etičke odgovornosti profesionalnog statusa, kodeksi ponašanja, sukobi interesa i postupci za rešavanje pritužbi
- b) Postupci koji se zahtijevaju za izvođenje različitih tipova stručnog rada i upravljanje stručnom praksom, uz svijest o odgovornosti za nemar i profesionalno osiguranje od odgovornosti
- c) Priprema stručnih izvještaja, ispunjavanje zahtjeva za tačnost i pažnja za detalje
- d) Zakon o privrednim društvima i partnerstvima, radno pravo i bezbjednost na radu za potrebe upravljanja profesionalnom praksom
- e) Razlikovanje između nezakonitosti, greške i nemara

### 3.8. Procjena vrijednosti

Osnovni principi procjene, ključna teorija, okvir i primjena metoda procjene, kao i razvoj tog znanja u odnosu na oblast djelovanja procjenjivača.

- a) Prikupljanje potrebnih informacija i izrada detaljnih obračuna radi utvrđivanja vrijednosti, analiza transakcija i sprovođenje procjena interesa u nepokretnosti, bilo da se radi o slobodnom posjedu ili

posjedu koji je predmet zakupa, sa ili bez revidiranja zakupnine, kao i u vezi s eventualnim nadoknadama ili oštećenjima zbog zapuštenosti objekta.

- b) Prikladnost glavnih metoda procjene za potrebe kapitalne, zakupne, poreske i drugih zakonskih ili naloženih svrha, kao i postavljanje okvira za izračunavanje procjena na osnovu uporedivosti, troškova zamjene, profitabilnosti, razvojnog potencijala i investicija.

### **3.9. Procjena po osnovu zakona**

Znanje o zakonskim situacijama koje zahtijevaju sprovođenje procjene u relevantnoj zemlji. Posebno je potrebno poznavanje odredbi o procjeni nepokretnosti u okviru nacionalnog i lokalnog poreskog prava, uključujući procjenu, naplatu, izuzeća i olakšice, kao i njihov uticaj na korišćenje i vlasništvo nad nepokretnošću, eksproprijaciju i zakon o nadoknadi.

U okviru okolnosti zemlje procjenjivača ili oblasti djelovanja:

- a) Opis procjene i obaveze prema lokalnim i nacionalnim porezima
- b) Priprema savjeta u vezi sa poreskom obavezom klijenta koja proizilazi iz transakcije nepokretnosti, vlasništva ili korišćenja nepokretnosti, uključujući naznaku pitanja za koja bi klijent trebalo da potraži dodatni stručni savjet
- c) Prepoznavanje i detaljisanje slučajeva kada porez nije obavezan ili se može umanjiti
- d) Pokazivanje kako poreska pitanja mogu uticati na ponude i postignutu cijenu nepokretnosti
- e) Pravni okvir i procedura za eksproprijaciju nepokretnosti i prava na nepokretnost po osnovu zakonskih ovlašćenja, i sprovođenje potrebnih procjena vezanih za naknadu
- f) Zakonske procjene interesa u zemljištu

### **3.10. Evropski standardi procjene vrijednosti (EVS)**

Uloga EVS i njihova praktična primjena koja obuhvata osnovne koncepte utvrđene tim standardima u pogledu osnova procjene, procesa, izvještavanja i procjene energetske efikasnosti, za pripremu procjena nepokretnosti uopšte, a naročito za potrebe obezbjeđenog kreditiranja i računovodstva, u skladu sa tim standardima.

### **3.11. Održivost u sektoru nepokretnosti**

Evropsko i nacionalno zakonodavstvo koje reguliše pitanja energije, zaštite

te životne sredine i očuvanja resursa, kako ona utiču na nepokretnosti u kontekstu zakona o smanjenju emisije ugljen-dioksida i održivog razvoja:

- a) Uticaj zakonodavstva o energiji, zaštiti životne sredine i resursa na nepokretnosti i procjenu vrijednosti
- b) Pitanja u vezi sa zemljištem koje je prethodno korišćeno, uključujući kontaminaciju

### **3.12. Vladina politika i korišćenje zemljišta**

Relevantne politike svih nivoa vlasti koje se odnose na upravljanje i razvoj zemljišta, uključujući kontrolu razvoja, oporezivanje, politiku energetske efikasnosti i obnovljivih izvora energije, regulative o očuvanju i sisteme subvencija ili grantova koji se odnose na korišćenje i razvoj nepokretnosti:

- a) Okvir sistema koji regulišu korišćenje i razvoj zemljišta
- b) Relevantni sistemi subvencija i grantova koji mogu uticati na korišćenje, ponovnu upotrebu i upravljanje nepokretnostima
- c) Posebna ograničenja u planiranju i postupci žalbi relevantni za zemlju i oblast djelovanja
- d) Relevantni kodeksi za izdavanje dozvola za objekte u lokalitetu nepokretnosti koja se procjenjuje



# V KODEKS PONAŠANJA EVROPSKIH PROCJENJIVAČA



TEGOVA očekuje da procjenjivači u udruženjima članicama, kao stvar lične odgovornosti, poštuju odredbe ovog Kodeksa koji se zasniva na:

- ▶ Načelima profesionalnog ponašanja; i
- ▶ Očekivanjima klijenata da će procjenu profesionalno pripremiti kvalifikovani procjenjivač.

Procjenjivači se moraju pridržavati i demonstrirati profesionalne standarde u svom radu i tako čuvati povjerenje koje im ukazuju klijenti prema kojima moraju pokazivati dužnu pažnju, regulatorna tijela i, generalno, društvo.

Ovaj Kodeks počiva na sledećim vrijednostima:

- ▶ Pravednost;
- ▶ Profesionalno poštovanje drugih i standarda;
- ▶ Odgovornost i pouzdanost.

Takvi profesionalni standardi prevazilaze zakonske obaveze (koje se odnose na sva lica) i zahtijevaju dužnu pažnju prema klijentu i poštovanje drugih, djelujući najbolje što procjenjivač može, bez diskriminacije pojedinaca u odnosu na njihovu nacionalnost, porijeklo, rasu ili socijalno porijeklo, boju kože, vjeru, uvjerenja ili političko mišljenje, bračni status, pol, rodno izjašnjavanje ili seksualnu orijentaciju, starost ili invalidnost.

Kršenje ovog Kodeksa od strane procjenjivača može dovesti do disciplinskih mjera od strane relevantnog udruženja-članice i mogućeg gubitka statusa procjenjivača kao priznatog evropskog procjenjivača (REV) ili TEGOVA rezidencijalnog procjenjivača (TRV).

## Kodeks

- A.** Procjenjivač mora u svakom trenutku postupati iskreno, uz integritet i marljivost, i s dužnom pažnjom prema strani koja mu daje instrukcije i svim ostalim licima za koje se očekuje da će se oslanjati na savjete o procjeni vrijednosti.
- B.** Procjenjivač mora donositi profesionalno mišljenje objektivno i nezavisno u obavljanju posla i, prema potrebi, poštovati svoje dužnosti stručnjaka pred sudom, tribunalom ili odgovarajućim forumom.
- C.** Procjenjivač mora održavati nivo profesionalnog znanja i tehničkih vještina koji je najmanje onaj koji zahtijeva stručno tijelo za procjenu vrijednosti čiji je procjenjivač član, a procjenjivači koji su REV ili TRV, osim toga, moraju ažurno pratiti profesionalna pitanja i relevantna trenutna zbivanja kako bi bili kompetentni u profesionalnoj praksi.

- D.** Procjenjivač mora imati transparentan i odgovoran odnos prema strani koja mu daje instrukcije u obavljanju profesionalnih poslova za nju.
- E.** Procjenjivač mora izbjegavati sve stvarne ili potencijalne sukobe interesa u vezi s predmetnom imovinom, postupkom procjene vrijednosti i rezultatom procjene, ne smije imati nikakav neposredni ili posredni interes za nekretninu i ne smije biti povezan niti s kupcem niti s prodavcem imovine. Procjenjivač mora pismeno obavijestiti stranu koja mu daje instrukcije kada se pojavi sukob interesa, a prije izdavanja izvještaja o procjeni.
- F.** Kada je klijent koji daje nalog za izvještaj o procjeni vrijednosti kreditna institucija, procjenjivač ne smije na bilo koji način biti uključen u zahtjev za kredit, procjenu, odluku ili administraciju i ne smije biti vođen ili pod uticajem kreditne sposobnosti zajmoprimca.
- G.** Procjenjivač ne smije otkriti privilegovane ili povjerljive informacije.
- H.** Procjenjivač mora imati ili podlijegati postupku za rešavanje žalbi koje se mogu podnijeti u vezi s profesionalnim ponašanjem i mora pisano obavijestiti lica koja daju instrukcije o njegovom postojanju.

Kada procjenjivač mora da potpiše procjenu vrijednosti u ime kompanije za procjenu vrijednosti, ovaj se Kodeks primjenjuje na kompaniju, kao i na svako pravno i fizičko lice koje preduzima procjenu vrijednosti.

VI

PROCJENA  
VRIJEDNOSTI I  
ODRŽIVOST



- 1. Uvod**
- 2. Održivost - definicije**
- 3. Održivost i korisnici imovine**
- 4. Zakonodavstvo**
- 5. Procjena vrijednosti i održivost**

## 1. Uvod

**1.1.** Održivost i spektar pitanja koje obuhvata postaju sve relevantniji za rad na procjeni vrijednosti, podstaknuti ekonomskim pritiscima, napredujućim klimatskim promjenama sa njihovim rizicima i prilikama, otpornošću, pitanjima resursa i lanca snabdijevanja, kao i reputacionim brigama. Može se očekivati da će regulativa i tržište učiniti da pitanja u vezi sa ekološkim performansama i održivošću postanu sve aktuelnija za mnoge koji se bave nekretninama i gradnjom pa samim tim, u slučajevima kada je to relevantno, i procjenom vrijednosti. I zaista, mnogi zajmodavci, investitori, veći korporativni klijenti, kao i oni sa etičkim zahtjevima, pokušavaju da ispune sve više standarde u vezi sa održivošću, ali istovremeno i očekuju slične standarde kod onih sa kojima sarađuju. Oni će vjerovatno pokretati ta pitanja prilikom traženja savjeta o procjeni vrijednosti.

**1.2.** Potpuno je jasno da ova pitanja evoluiraju, ne samo sa sve većim naučnim znanjem i iskustvima politike, već i sa uveliko pojačanim fokusom na ublažavanju klimatskih promjena i prilagođavanju:

- ▶ Radi ublažavanja posljedica, EU, UK i druge države su usvojile cilj smanjenja emisije gasova staklene bašte na “neto nulu” do 2050. godine, kako bi se ostvario cilj Pariškog sporazuma iz 2015. godine, a to je ograničavanje globalnog zagrijavanja na 1,5°C iznad predindustrijskog nivoa. EU je zatim ovo razradila u Evropskom zelenom dogovoru, upotrebom propisa, trgovinske i investicione politike radi smanjenja emisije ugljenika zajedno sa rešavanjem širih pitanja vezanih za životnu sredinu.
- ▶ Rekonstrukcija je stvaranje otpornosti na klimatske promjene, bilo da je to poplava, ekstremne vrućine, nestašice vode ili oluje.

Ovo se povezuje sa naglašenim fokusom na prirodu i biodiverzitet, što ima posljedice na odluke o upotrebi zemljišta. Ovi stvarni pritisci, zajedno sa motivacijom za političkim intervencijama kao odgovor na njih, izazvaće velike promjene u upotrebi zemljišta i zgrada, koji se shvataju istovremeno kao izazovi i kao moguća rešenja za dostizanje ciljeva neto-nule. Ukratko, što su politike ublažavanja djelotvornije, to će potreba za prilagođavanjem klimatskim promjenama biti manja; što su one slabije, tim će prilagođavanje morati biti veće. U oba slučaja, budući da su dalje klimatske promjene neizbježne, sektor imovine suočava se sa značajnim izazovima.

**1.3.** Te izazove možemo posmatrati kao fizičke rizike promjena i zahtjeve intervencija javnih politika namijenjenih postizanju tranzicije ka neto-nuli:

- ▶ Fizički rizici po imovinu usled sve izraženijih vremenskih ekstrema, kao što su:
- ▶ Sve češća pojava destruktivnih poplava koje dovode zemljište i postojeću imovinu i živote ljudi, preduzeća i investicije izloženosti riziku od poplave, bilo zbog iznenadnih oluja, široko rasprostranjene kiše ili porasta nivoa mora sa posledicama na razvojni potencijal;
- ▶ Periodi ekstremnih vrućina rezultiraju povećanjem smrtnosti, čine mnoge zgrade neugodnim za upotrebu i povećavaju rizik od požara širom okruženja – 2022. godine veliki dio Evrope je zadesila najveća suša ikad zabilježena od 1540. godine;
- ▶ Vrućina i nedostatak vode sputavaju razvoj i proizvodnju hrane i nametaču stres šumarstvu
- ▶ Destruktivne oluje
- ▶ Neki obrasci korišćenja zemljišta u Evropi suočavaju se s ozbiljnom erozijom tla, što donosi čitav niz problema
- ▶ Šire posledice uključuju sve teže uslove života i jači pritisak na migracije.

Ljudi, imovina i poslovanje ne suočavaju se samo sa rastućim temperaturama, već moraju da se nose sa širim spektrom ekstremnih pojava, koji na nove načine stavlja na probu materijale, gradnju, upotrebu zemljišta i stilove života.

Izazovi koji proizlaze iz politika za odgovor na klimatske promjene ("tranzicioni rizik") obuhvataju:

- ▶ Objedinjenu tranziciju sa fosilnih goriva na obnovljive izvore energije i prenos većeg dijela grijanja i transporta na električnu energiju uz prateću infrastrukturu
- ▶ Jačanje energetske efikasnosti u preduzećima i zgradama
- ▶ Upravljanje vodom i zemljištem
- ▶ Obezbeđivanje sekvenciranja ugljenika kroz upotrebu zemljišta i druge mehanizme
- ▶ Zakonodavne i političke okvire koji podržavaju ove promjene i zahtijevaju korporativno objelodanjivanje klimatski relevantnih pitanja.

Sve su to pitanja upravljanja rizicima za preduzeća, koja već utiču – ili će tek uticati – na vrijednosti.

- 1.4. Promjene klime donose probleme kako za vodu, tako i za zemljište. Poplave prouzrokovane obilnim padavinama predstavljaju jedan od najvećih rizika za imovinu, ali u pojedinim područjima dovode i do klizišta i lavina. Nestašica vode, naročito dugotrajnija, može ograničiti potencijal

razvoja ili postojeće namjene. Kvalitet vode postaje sve veća briga zbog uticaja na raspoloživost i upotrebu vode, ali i na životnu sredinu i ekologiju. Smanjeni protoci i iscrpljeni podzemni rezervoari mogu izazvati zaslanjivanje, što mijenja načine korišćenja zemljišta. Loše upravljanje zemljištem i povećane padavine mogu ubrzati eroziju površinskog sloja tla, čime se gubi produktivnost, a vodotokovi se opterećuju hranljivim materijama i sedimentom. To mijenja ekologiju i zapušava drenažu, čime se dodatno uvećava rizik od poplava. U sjevernijim područjima klimatske promjene mogu otvoriti mogućnosti za nove načine korišćenja zemljišta, ali i otopiti permafrost, pri čemu se oslobađaju gasovi staklene bašte i stvara nestabilan teren.

- 1.5. Kao i kod svake promjene okolnosti, efekti klimatskih promjena mogu dovesti do promjene vrijednosti, jer kupci i prodavci procjenjuju nove prednosti i rizike. U ekstremnim slučajevima neka svojstva i poslovne namjene mogu postati neodrživi, dok se drugdje mogu stvoriti nove prilike. Negdje se očekuju značajna kapitalna ulaganja; drugdje se uviđa novi potencijal ili prijetnja zastarjelosti. Povećanje znanja, sofisticiranosti i naučni napredak otvaraju nove izazove – malo je ko bio zabrinut zbog CO<sub>2</sub>-emisija prije četrdeset godina – ali i nove načine njihovog ublažavanja i prilagođavanja. Nove klase imovine donose nova pitanja. Velika potrošnja energije u data-centrima, sada dodatno pojačana upotrebom vještačke inteligencije, ne samo da je značajna sama po sebi, već može ugroziti druge razvojne projekte u blizini. Sa druge strane, solarne farme često lako stvaraju nova staništa za biodiverzitet. Tržišta sa različitim namjenama nekretnina, kao i želje kupaca, prodavaca i korisnika, evoluiraju, mijenjajući vrijednosti.
- 1.6. Pritisци na osiguravače, koji pokušavaju da prate brzo mijenjajuće vjerovatnoće rizika u privredama sa sve većom izloženom vrijednošću, rani su pokazatelj mogućih finansijskih naprezanja. Banque de France je sugerisala da bi, uz nepromijenjene politike, premije osiguranja mogle da se utrostruče do 2050. godine; osiguravači povlače ponude pokrića od požara u Kaliforniji i oluja na Floridi. Politike će se razvijati, a tržišta će se mijenjati.
- 1.7. Ilustrujući potencijalno sistemske finansijske rizike izazvane klimatskim promjenama, nacionalne i međunarodne finansijske institucije i bankarski sektor zajednički su djelovali kako bi povećali svijest, razmatranje i objelodanjivanje ovih rizika u kreditiranju i investiranju, čime se može uticati na ponašanje na tržištu i smanjivati rizici po vrijednosti. Konkretno, nastojali su da:
  - Integrišu praćenje finansijskih rizika povezanih sa klimom u svakod-

neveni nadzorni rad, postavljajući očekivanja da se prilikom investiranja i kreditiranja uzmu u obzir finansijski rizici od klimatskih promjena, ugrađujući svijest o rizicima

- ▶ Olakšaju pristup podacima o klimatskim rizicima
- ▶ Izgrade kapacitete i znanja za upravljanje klimatskim rizicima u cijelom finansijskom sistemu, uključujući razumijevanje rizik-profila kreditnih portfolija obezbijeđenih imovinom ("zeleni razmjer aktive")
- ▶ Podstaknu razvoj metrika i klasifikacionih sistema radi identifikovanja ekonomskih aktivnosti koje doprinose tranziciji ka zelenoj i nisko-karbonskoj ekonomiji, čime se finansijskim akterima omogućava donošenje održivih investicionih i kreditnih odluka

Izveštaj MMF-a o finansijskoj stabilnosti sada uključuje poglavlje o održivom finansiranju, a Evropska bankarska agencija objavila je izveštaj o upravljanju i nadzoru rizika iz oblasti životne sredine, društva i upravljanja (ESG) u svom bonitetnom okviru za kreditore i investitore.

#### 1.8. Ove zabrinutosti dovele su do dvije posebne međunarodne inicijative:

- ▶ Radna grupa za klimatski povezano finansijsko objelodanjivanje (TCFD), koju podržavaju banke, upravljači imovinom, penzioni fondovi, osiguravači, agencije za kreditni rejting, računovodstvene firme i savjetnici za korporativno upravljanje, sa ciljem da klimatsko objelodanjivanje postane sastavni dio finansijskog odlučivanja na ovom nivou, s implikacijama za imovinu:
  - ▶ fizički rizici iz izloženosti hipotekarnih portfolija riziku od poplava i uticaj ekstremnih vremenskih događaja na suvereni rizik
  - ▶ tranzicioni rizici uključuju izloženost sektorima sa visokim emisijama ugljenika i kreditiranju nekretnina uz nove zahtjeve za energetske efikasnost

Ovaj rad takođe je imao za cilj usmjeravanje finansijskih resursa ka otpornom i održivom razvoju. Smatrajući svoju ulogu ispunjenom u oktobru 2023. godine, zadatak praćenja napretka kompanija u klimatskom objelodanjivanju prenijet je na MSFI Fondaciju, uz standarde MSFI S1 *Opšti zahtjevi za objelodanjivanje informacija o održivosti* i MSFI S2 *Klimatski povezano objelodanjivanje*.

- ▶ Radna grupa za objelodanjivanje finansijskih informacija povezanih sa prirodom (TNFD) ima sličnu ulogu: obezbjeđivanje pouzdanih informacija o pitanjima vezanim za prirodu, čime se poslovnim subjektima omogućava da rizike i prilike povezane sa prirodom uključe u strateško planiranje, upravljanje rizicima i odluke o raspodjeli aktive.

#### 1.9. Kao što je kroz rad TNDF-a dokazano, šira pitanja koja se tiču tema vezanih za životnu sredinu od biodiverziteta do kvaliteta vazduha i vode

- ulaze u rasprave o održivosti, odnosno optimalnom korišćenju resursa za budućnost. Energetski i srodni šokovi (uključujući one u poljoprivredi) nakon druge ruske invazije na Ukrajinu dodatno su pojačali brigu vezanu za otpornost.

- 1.10.** **0.10.** Naglasci među uključenim pitanjima mijenjaće se kako se zakonodavstvo i tržišno raspoloženje budu razvijali. Iako ta pitanja često ostaju eksternalije u ekonomskom smislu, ne utičući na vrijednosti, regulativa (uključujući oporezivanje) i nova tržišta poput trgovine ugljenikom vjerovatno će povećati njihov uticaj. Stoga, iako tržište često nije ozbiljnije uzimalo u obzir mnoga od ovih pitanja, sve je vjerovatnije da će to činiti. Kada se pojedina pitanja kristališu kao materijalni faktori za vrijednost i postanu shvaćena, vjerovatno će ući u standardnu praksu. Međutim, neki aspekti uključeni u diskusiju o održivosti možda nikada neće postati materijalni za vrijednosti.
- 1.11.** Iako koncepti procjene prirodnog kapitala nude vrijedne alate za donošenje odluka, naročito u javnim politikama, ne treba ih miješati sa tržišnim procjenama vrijednosti. Ipak bi mogli da služe procjenama vrijednosti u privatnim transakcijama usmjerenim na ekološke ciljeve – na primjer putem upravljanja imovinom, čime bi se tržišni mehanizmi uveli u ovu oblast i pridonijeli rješavanju brojnih postojećih eksternalija. Takvi pristupi, često razvijeni iz ekonomske ekologije, ali uz terminologiju prepoznatljivu procjenjivačima, mogu dovesti do izražavanja vrijednosti prirodnog kapitala. Međutim, to će počivati na sasvim drugačijim pretpostavkama od onih zahtijevanih standardima procjenjivačke profesije, i možda neće uvijek biti objektivno i neće dati ni tržišnu vrijednost ni fer vrijednost, već rezultat bliži investicionoj vrijednosti.
- 1.12.** Regulativa stvara nova tržišta kao sredstvo za pomoć sofisticiranim evropskim ekonomijama u upravljanju tranzicijom ka neto-nuli, unapređenju prirode i ostvarivanju drugih ciljeva. EU sistem trgovine emisijama (EU ETS) i šeme zemalja van EU, poput britanskog ETS-a, utvrđuju cijenu ugljenika, a prate ih rastući spektar neformalnih shema za kompenzaciju i kredite ugljenika. Druga nova tržišta koja utiču na imovinu ilustruju engleski zahtjevi za neto-dobitak biodiverziteta od 2024. godine i trgovanje nutrijentnom neutralnošću – oba nameću trošak uticaja razvoja, prvo na staništa, drugo na kvalitet vode. Sva takva regulatorna tržišta mogu imati neželjene posljedice zbog svog dizajna i podložna su promjenama regulatornog okvira. Ona usmjerena na postizanje tranzicije, na primjer ka neto-nuli do 2050. godine, mogu imati trenutnu relevantnost koja opada kada (i ako) se tranzicija ostvari.
- 1.13.** Kako takvi koncepti postaju jasniji u praksi i smjernice se razvijaju, mogu

stvoriti nematerijalnu imovinu koju će takođe biti potrebno procijeniti kada se može odvojiti od pripadajuće imovine, sa mogućim poslasticama po vrijednost te imovine.

- 1.14. Energetska pitanja, vođena troškovima, problemima vezanim za resurse i sada zabrinutošću zbog klimatskih promjena, su tekuća pitanja jer zakonodavstvo o energetskej efikasnosti zgrada proizišlo iz Evropske zelene agende zahtijeva brzu obnovu najslabije učinkovih fondova zgrada (*vidi EVS 6, Procjena vrijednosti i energetska efikasnost*). Kao rezultat toga, nacionalni propisi o energetskim kodovima će biti mnogo strožiji, a prilikom gradnje energetski efikasnih kuća, zahvaljujući internacionalizaciji negativnih spoljnih efekata, mogu biti na raspolaganju i subvencije i poreske olakšice. Tamo gdje takva pravila i bilo kakve razlike između više i manje usaglašenih nekretnina dolaze u vidokrug vlasnika, kupaca, zakupaca, zajmodavaca i drugih, tržište će to uzimati u obzir prilikom određivanja vrijednosti kapitala i vrijednosti iznajmljivanja, zajedno sa svim ostalim faktorima. Vrlo je vjerovatno da će se slično desiti i sa problemima u vezi sa nedostatkom vode i njenim kvalitetom i drugim pitanjima.
- 1.15. Mnoga od pitanja koja se tiču održivosti uključuju i dugoročne projekcije, kao što su očekivanja vezana za cijenu energije ili upravljanje rizicima izgradnje, bilo vezanim za životnu sredinu ili rizicima vezanim za propise i tranziciju, dok su neophodne specifične informacije često nepouz dane, a analitičke alatke još uvijek u razvoju.
- 1.16. Procjenjivači mogu da procijene vrijednost samo na osnovu tržišta kakvo je, ne na osnovu hipoteza o budućnosti ili kao zastupnici neke teorije, i moraju da djeluju u okviru granica svojih profesionalnih vještina i trenutnih tržišnih očekivanja. To obično znači da će morati da se oslone na relevantnu ekspertizu, sertifikate i izvještaje u vezi s održivošću nekretnine, prije nego da ih sami pripremaju. U tom smislu postoji i slična praksa koja se odnosi na pitanja zaštite životne sredine, kao što su procjene zagađenja, azbesta, rizika od poplave ili erozije tla, gdje procjenjivači moraju da budu sposobni da razumiju ono što izvještaji stručnjaka znače i da procijene koliki značaj da im pridaju.
- 1.17. Procjena vrijednosti se oslanja na posmatranje i procjenjivanje. U datim okolnostima, razmatranje pitanja održivosti u vezi sa nekretninom zahtijeva pažljivu analizu. Tek rijetko se može desiti da pitanja održivosti, opšte posmatrano, budu relevantna; češće je da određena pitanja, a posebno određeni standardi, imaju veći uticaj. Standardi, sertifikati i režimi rangiranja mogu da sumiraju i sažmu informacije, na primjer o energiji, tako da ih tržište može lakše uzeti u obzir. Stoga postaje značajnije znati kako da se:

- ▶ identifikuju, opišu i procijene relevantne karakteristike nekretnina;
- ▶ tumači njihova procjena i donosi sud o njoj, naročito u kontekstu klase aktive, obima i lokacije;
- ▶ razmotri da li su te karakteristike već uzete u obzir, u mjeri u kojoj su relevantne za vrijednost;
- ▶ izabere odgovarajući način da se uzmu u obzir svi preostali faktori bez njihovog dupliranja.

**1.18.** Kada su relevantni faktori definisani i procijenjeni na takav način, mogu se, u principu, uzeti u obzir prilikom procjene vrijednosti na isti način kao i bilo koji drugi posebni faktori. Oni ne zahtijevaju nove metode procjene vrijednosti, već prije objektivnu, praktičnu procjenu, pod uslovima koji su definisani kroz instrukcije. Potrebno ih je navesti u izvještaju o procjeni vrijednosti u onoj mjeri i na način koji je najprikladniji. Kada se pitanja održivosti ne smatraju ključnim za vrijednost, može ponekad biti korisno dati obrazloženja za to.

**1.19.** U kojoj se mjeri izvještaji bave održivošću zavisice od prosuđivanja okolnosti. To će djelimično odražavati u kojoj su mjeri pitanja održivosti relevantna za vrijednost, a djelimično i interes klijenta. Te dvije tačke se spajaju u slučaju kada klijent koji je zainteresovan za probleme održivosti daje instrukcije za procjenu na osnovu investicione vrijednosti.

## **2. Održivost – definicije**

**2.1.** Održivost se pokazala kao trajan, širok, ali nejasan krovni pojam, sa različitim praktičnim konotacijama za različite ljude, u različitim kontekstima i tokom vremena. Ta formulacija ne usmjerava izbor niti favorizira ekonomske, društvene ili ekološke ciljeve kad se oni međusobno sukobe.

**2.2.** Na opštem nivou, održivost je sposobnost da se istraje. Iako se ovaj dio EVS-a fokusira na aspekte životne sredine i njene održivosti, postoje i njegove ekonomske i socijalne dimenzije, a mnoga od pitanja ekonomske održivosti već mogu da budu od značaja za procjenu vrijednosti. I zaista, ekonomski koncepti, kao što su održivi prihodi od iznajmljivanja ili održivi protok novca, pojavili su se mnogo prije današnje upotrebe ovog pojma. Uredba (EU) 2024/1623 (najnovija izmjena Uredbe o kapitalnim zahtjevima) uvodi razborito konzervativne kriterijume procjene, zahtijevajući, između ostalog, da se vrijednost prilagodi kako bi se uzela u obzir mogućnost da je trenutna tržišna vrijednost znatno viša od vrijednosti koja bi bila održiva tokom čitavog trajanja kredita (*vidi EVGN 2 Procjena vrijednosti za hipo-*

*tekarno kreditiranje*). Otpornost je kapacitet da se podnesu i apsorbuju šokovi i da se oporavi od istih.

- 2.3.** S obzirom da se povećava pritisak na resurse i prirodne sisteme, sve je veća pažnja usmjerena na nivo do koga se ovi kapaciteti mogu štititi intervencijom i upravljanjem. Fokusiranje na ograničenja vezana za zaštitu životne sredine dovelo je do jedne od definicija održivosti, kao poboljšanja kvaliteta ljudskog života u okviru postojeće sposobnosti podržavanja eko-sistema. Jedan od aspekata rasprave o prirodnom kapitalu i usmjerenosti na ekosistemske usluge jeste potencijal obnove zaliha prirodnih resursa koji su iscrpljeni, čime se povećava otpornost buduće ekonomije.
- 2.4.** S obzirom na sve učestalije rasprave vezane za ovu politiku, održivi razvoj bi se prije mogao protumačiti kao proces, nego kao definisani cilj, pri čemu je taj proces trenutno predmet povećane zabrinutosti u vezi sa klimatskim promjenama i resursima. U tom procesu razvijen je veliki broj instrumenata i koncepata kako bi uključili ekološka i druga pitanja održivosti imovine.

- 2.5. Održivi razvoj** – Koncept *“održivog razvoja”* (zajedno sa napetostima koje prati svaka intervencija ili promjena) promovisala je Svetska komisija za zaštitu životne sredine i razvoj (Bruntlandova komisija) koja je objavila izvještaj 1987. godine. Od tada on postaje ključna komponenta u mnogim diskusijama o ekonomskim, socijalnim i pitanjima zaštite životne sredine. U tom izvještaju, Bruntlandova komisija definiše Našu zajedničku budućnost kao:

*“razvoj koji zadovoljava potrebe sadašnjih generacija, ne ugrožavajući sposobnost budućih generacija da zadovolje svoje sopstvene potrebe.”*

Predlozi Svetske Komisije su odobreni na Konferenciji Ujedinjenih nacija o zaštiti životne sredine i razvoju, koja je održana 1992. godine u Rio de Žaneiru, čime se na njih skreće pažnja kako na nacionalnom tako i na međunarodnom nivou, a dovode i do formiranja Komisije Ujedinjenih nacija za održivi razvoj.

- 2.6. Ekološki principi** – Opšteprihvaćeni ekološki principi, utvrđeni na Samitu u Riju 1992. godine, zajedno sa hijerarhijom ublažavanja, pružaju okvir ključnih pojmova za donošenje odluka, uključujući i one o nepokretnostima. Vodeći ekološki principi, svi relevantni za nepokretnosti, jesu:

- ▶ Princip integracije – zaštita životne sredine treba da bude integrisana u politike
- ▶ Princip prevencije – ekološka šteta treba da bude spriječena
- ▶ Princip sanacije na izvoru – ekološka šteta treba, kao prioritet, da se otkloni na samom izvoru

- Princip “zagađivač plaća” — troškove zagađivanja treba da snose oni koji ga uzrokuju

**Princip predostrožnosti** — Kada postoje prijetnje ozbiljne ili nepovratne štete po životnu sredinu, nedostatak potpune naučne izvjesnosti ne smije se koristiti kao razlog za odlaganje isplativih mjera za sprečavanje degradacije životne sredine.

Za EU je princip predostrožnosti proširen tako da isključuje aktivnosti za koje “nema razumne naučne sumnje u odsustvo negativnih efekata” (*vidi Coöperatie Mobilisation for the Environment UA, Vereniging Leefmilieu v College van gedeputeerde staten van Limburg; College van gedeputeerde staten van Gelderland (C-293/17) i Stichting Werkgroep Behoud de Peel v College van gedeputeerde staten van Noord-Brabant (C-294/17)* — presude Suda pravde EU “Dutch N”, važne za projekte koji mogu uticati na ekološki značajna područja).

- 2.7. Hijerarhija ublažavanja** - Donošenje odluka, uključujući odluke o građenju, korišćenju zemljišta i vrijednosti, podržava hijerarhija ublažavanja prema kojoj se mjere u vezi sa štetom po životnu sredinu preduzimaju sledećim redosledom:

- Izbjegavanje nastajanja štete
- Minimiziranje štete koja nastaje
- Obnavljanje štete na mjestu gdje je nastala
- Kompenzacija štete mjerama na drugom mjestu

Poslednji korak — kompenzacija štete — primjenjuju neka nova tržišta (posebno za ugljenik), ali on je poslednje utočište u hijerarhiji. Za vjerodostojnost zahtijeva značajno praćenje, verifikaciju i izvještavanje, čak i kada postoje usaglašene definicije i propisi.

- 2.8. “Zelena vrijednost”?**— Kao i kod potencijala nepokretnosti za razvoj, ne postoji posebna “zelena vrijednost” koja bi se mogla smatrati odvojenom od tržišne vrijednosti nepokretnosti, ma koliko ta skraćenica ponekad bila korisna kada održivija imovina ima veću vrijednost. Tržišna vrijednost obuhvata sve aspekte koje tržište smatra relevantnim, uključujući procjenu održivih karakteristika imovine, bilo da se smatra da one vrijednost povećavaju ili smanjuju. Održivost se može smatrati i troškom i ograničenjem. Isto tako, u zelenom razvoju, zajedno sa pratećim tehničkim inovacijama, mogu se uočiti privredne šanse, dok se kroz ispunjavanje standarda može zaštititi ili povećati vrijednost. Jednom kada regulatorni ili tržišni standard postane norma, nepoštovanje tih normi može dovesti do pada vrijednosti imovine koje nije usaglašena sa normom (“smeđi

diskont") kako usklađenost s propisima postaje "dozvola za poslovanje", pružajući širu sigurnost.

- 2.9. "Zelene zgrade"- "Zelena" ili "održiva zgrada"** koristi resurse kao što su energija, voda, materijali i zemljište, mnogo efikasnije nego što je to slučaj s objektima koji su izgrađeni uz minimum postojećih standarda. Može da proizvodi manje otpada i ima manju emisiju štetnih materija, a potencijalno bolje unutrašnje radno okruženje, koje doprinosi boljem zdravlju, komforu i upotrebi, sa manje zagađivača uprkos tome što je hermetički dizajnirana. S obzirom da koncept održivosti podrazumijeva da trenutne potrebe ne bi trebalo da dovode u pitanje mogućnost da buduće generacije ispune sopstvene potrebe, prilikom izgradnje zelenih zgrada bi takođe trebalo uzeti u obzir socijalna, ekološka i pitanja zaštite životne sredine. Takva šira definicija obuhvata i spoljašnje efekte i uticaj na buduće generacije, pa time i životni ciklus imovine.
- 2.10. Troškovi životnog ciklusa** - Sve je veća rasprava o pitanjima procjene održivosti imovine kroz čitav životni ciklus zajedno sa povezanim spoljašnjim uticajima. Zabrinutost zbog emisije gasova staklene bašte često ukazuje na to da se postojeće zgrade trebaju iskoristiti na najbolji način, umjesto da se opredijele za rušenje i zamjenu. Analiza troška životnog ciklusa (LCCA) se koristi za izračunavanje sadašnje vrijednosti svih troškova za čitav preostali životni vijek objekta, uključujući i gradnju, radove, održavanje i troškove na kraju životnog vijeka. Takvi pristupi možda još ne mogu obuhvatiti sve spoljašnje faktore koji mogu biti uključeni. Pojedine evropske zemlje imaju nacionalne standarde i smjernice za sprovođenje LCCA, dok međunarodni standard ISO 15686-5 - Objekti i izgrađena sredstva - Planiranje vijeka upotrebe - Dio 5: Održavanje i troškovi tokom vijeka trajanja, daje okvir, ali ne propisuje zajednički format za ovakvu analizu, dopuštajući različite pristupe u praksi.
- 2.11.** Primjena procjene vijeka upotrebe često vodi ka preferiranju rekonstrukcije postojeće imovine umjesto izgradnje novih objekata, jer pri tome uzima u obzir ugrađene troškove čak i kod ultra niskougljičnog betona i čelika. Ako je cilj da se dostigne neto-nula do 2050. godine, smanjenja emisija gasova staklene bašte poslije tog datuma ne bi doprinijela ostvarenju tog cilja i, shodno tome, nisu relevantna za postizanje traženog ishoda politike. Stoga se predlog da se sruši zgrada iz 1930-ih i zamijeni mnogo energetski efikasnijom zgradom suočava sa sledećim činjenicama:
- ▶ Budući da gasovi staklene bašte imaju vijek trajanja od oko sto godina, emisije nastale njenom izgradnjom i dalje su prisutne.
  - ▶ Dodatne emisije nastale bi sada, usled rušenja i nove gradnje.

- ▶ Iako bi nova zgrada značajno smanjila emisije, te uštede ne bi nadoknadile prethodne emisije do 2050. godine (čak i ako bi ih dugoročno mogle nadmašiti).

Prema ovim argumentima, taj projekat energetske efikasne zgrade zapravo bi otežao postizanje neto-nule.

**2.12. “Zeleni zakupi”** – Ovo je oznaka razvijena da usmjeri pažnju na aspekte održivosti zakupa koji mogu uticati na procjenu vrijednosti pojedinih nekretnina. Rasprave o zelenim zakupima su se pojavile kao odgovor na uobičajenu neravnotežu interesa između zakupodavca i zakupca kada je u pitanju zaštita životne sredine. Od kapitalnih investicija, koje ponekad imaju dug period povrata, često se zahtijeva unapređenje performansi nekretnine. Zakupodavci i investitori mogu često oklijevati da naprave taj trošak bez odgovarajućeg povrata, dok zakupci mogu biti veoma oprezni oko investiranja u nekretninu koju ne posjeduju i koju možda uzimaju u zakup samo na kratak period. Zeleni zakup, koji u praksi može biti dogovoren samo između strana koje su zainteresovane za ove probleme iz ličnih ili komercijalnih razloga, ima za cilj da se pozabavi identifikovanim problemima vezanim za održivost, kao i da ispuni sve veće zakonske standarde. Budući zakupac bi mogao da traži potvrdu da zgrada može razumno da postigne predložene ekološke ciljeve ako se zakupac pridržava uslova zakupa. Bez obzira da li je zgrada nova ili adaptirana, zakupodavac će zauzvrat trebati jednake garancije od projektanta ili arhitekta.

**2.13.** Iako ne sadrži preciznu definiciju “zelenih zakupa” koja je široko prihvaćena na tržištu, zeleni zakup odnosi se uopšteno na zakup održive/energetski efikasne nekretnine pod uslovima koji promovišu održivost s obzirom na zelene ili energetske efikasne standarde ili operativne postupke kontrole i revizije koji se odnose na mjerenja energetske performansi. Takve odredbe mogu:

- ▶ Upravlјati načinom na koji stanar koristi zgradu;
- ▶ Zahtijevati početne završne radove od strane stanara i sve naredne radove kako bi udovolјili određenim standardima energetske efikasnosti, izolacije ili ventilacije;
- ▶ Prilagoditi naknade za usluge kako bi se kaznili stanari koji ne ispunjavaju određene ciljeve energetske efikasnosti;
- ▶ Zahtijevati od zakupodavca da održava u dobrom i efikasnom radnom stanju svu opremu koja utiče na energetska upotrebu zgrade;
- ▶ Nametnuti zahtjeve prilikom dodjele ili izdavanja u podzakup, da asigant ili podzakupac sklope ugovor sa zakupodavcem radi obezbjeđivanja poštovanja ekološke politike zakupodavca;

i pokrivati upravljanje zgradom, odlaganje otpada, transport, ugostiteljstvo i pomoćne usluge. Ostali aspekti takvog zakupa mogu zahtijevati prilagođavanje kada predstavljaju teret za zakupca.

**2.14.** Ovi uslovi se u praksi u velikoj mjeri razlikuju, krećući se između:

*“svijetlo-zelenih zakupa”* sa tek nešto malo osnovnih zelenih obaveza, kao što su saradnja na inicijativama za uštedu energije, pružanje informacija o energiji, vodi i otpadu, korišćenje održivih materijala i zabrana nanošenja štete energetske performansi objekta.

*“tamno-zelenih zakupa”* sa zahtjevnijim odredbama koje postavljaju ciljeve u vezi sa korišćenjem energije, otpadom i vodom, uključujući i odvojena mjerenja, izvještaje, pretpostavke o reviziji zakupa, prepravke i vraćanje u prvobitno stanje. Oni mogu pokriti teme kao što su odlaganje otpada ili izbjegavanje korišćenja nepostojanih organskih hemikalija u sredstvima za čišćenje.

Ovakvi zakupi mogu da obuhvataju i podsticajne i kaznene mjere, zasnovane na dogovorenom nivou usluga i energetske performansi, koji mogu imati uticaja na zakup, ili se mogu smatrati poboljšanjem ili habanjem po isteku zakupa.

**2.15.** Prilikom razmatranja zelenog zakupa bilo bi pametno napraviti zapis o stanju koristeći reviziju koja se odnosi na energiju i zaštitu životne sredine za uspostavljanje osnova na bazi kojih bi se mogao donijeti sud o pitanjima i obavezama u vezi sa zakupom.

**2.16. Prirodni kapital i usluge ekosistema** - Postoji sve više radova, naročito u oblasti ekonomske politike i zaštite životne sredine, u kojima se zagovara određivanje vrijednosti (ili barem relativne vrijednosti) za takve resurse i pitanja zaštite životne sredine kao što su:

- ▶ zagađenje, energija i materijali;
- ▶ zaštita životne sredine i upravljanje resursima;
- ▶ sredstva koja potiču iz prirodnih resursa;

i mogu uključivati druge aspekte kao što su zdravlje i rekreacija. Unoseći postojeće smjernice za integrisanje usluga ekosistema u donošenje odluka, Zeleni plan Evropske unije očekuje da bi *“sve politike EU trebale da doprinesu očuvanju i obnavljanju evropskog prirodnog kapitala”*.

**2.17.** Osnovni model predviđa da se zalihe prirode, prepoznate na tržištima ili ne, vide kao prirodni kapital koji podržava usluge, od hrane do kvaliteta vazduha i vode, od kulturnih pejzaža do kvaliteta tla i oprašivanja. Stvaranje više usluga ekosistema može povećati prirodne rezerve; erodirajući prirodni kapital ih smanjuje.

### 3. Održivost i korisnici imovine

- 3.1. Rad na održivosti, pogotovo nakon Pariškog sporazuma o klimatskim promjenama iz 2015. godine, sve više je vođen klimatskim brigama i usredsređuje se na pitanja energije i ugljenika. To se odnosi na sve aspekte poslovanja, uključujući imovinu i zgrade. Tome su se sada pridružile i brige za prirodu, sa biodiverzitetom i brojnošću vrsta kao ključnim temama, kao i šira zabrinutost za kvalitet vazduha i vode.
- 3.2. Vlasnici i korisnici imovine mogu imati razne motive za generalno razmatranje održivosti, ili nekih njenih posebnih aspekata, kao što je, naročito, energetska efikasnost. Ti se motivi mogu kretati od lične posvećenosti tim problemima do smanjenja troškova, od usklađivanja sa propisima do shvatanja energetske efikasnosti kao prednosti u odnosu sa klijentima.
- 3.3. Za one vlasnike i preduzeća koji donose odluke na čisto ekonomskoj osnovi, neophodna investicija bi morala da donese i prihvatljivi povrat. Može se pokazati da investiranje u opremu u objektima (kao što je grijanje, ventilacija, klimatizacija ili sistemi za hlađenje) neće biti opravdano kroz finansijsku dobit od unaprijedene energetske efikasnosti, ili tržišne premije te nekretnine iako može imovinu učiniti atraktivnijom za zadržavanje osoblja. Zeleni zakupi (vidi 2.12. u nastavku) predstavljaju način da se pokuša pomiriti česta neravnoteža interesa između zakupodavaca i zakupaca po ovim pitanjima.
- 3.4. I dok preduzeća sve više funkcionišu na način koji je osjetljiviji na ova pitanja, njihovi vlasnici i klijenti mogu zahtijevati relevantnije potvrde za ova pitanja. Za veća preduzeća te potvrde mogle bi da obuhvataju:
  - ▶ povećana očekivanja da izvještavaju o njihovom učinku u ovoj oblasti
  - ▶ demonstraciju korporativne društvene odgovornosti (CSR)
  - ▶ demonstraciju učinka po pitanju zaštite životne sredine, društva i upravljanja (ESG)
  - ▶ posvećenost smanjenju ugljenika (CRC)
  - ▶ akreditacije u skladu sa ISO 14001 - međunarodni standardi za upravljanje sistemima zaštite životne sredine (EMAS), Šema eko-upravljanja i revizije na nivou EU
- 3.5. Za nepokretnosti, ovo može zahtijevati razmatranje ili objavljivanje podataka o sledećim pitanjima:
  - ▶ troškovi korišćenja objekta
  - ▶ troškovi energije

- ▶ emisije gasova staklene bašte
- ▶ dobrobit zaposlenih

- 3.6.** Analitičko pitanje koje je postalo izraženije nakon pandemije kovida javlja se sa porastom rada od kuće i hibridnog rada. Preduzeće može poboljšati performanse svoje nepokretnosti, čak i koristeći manje, ali prostorno kvalitetnije kapacitete, makar samo da privuče zaposlene da koriste kancelariju. Međutim, u stvarnosti ono može da premjesti svoj korporativni ekološki otisak na troškove rada od kuće u, možda, manje efikasnim objektima. Koja je osnova za mjerenje održivosti – imovina ili preduzeće?
- 3.7.** Međunarodno priznate šeme sertifikacije imovine mogu ponuditi zajedničke standarde za investitore. One uključuju Metodologiju za procjenu uticaja na životnu sredinu u okviru Instituta za istraživanje zgrada (BREEAM), Liderstvo u oblasti energije i ekološkog projektovanja (LEED), Sveobuhvatan sistem procjene efikasnosti izgrađene životne sredine (CASBEE), Deutsche Gesellschaft für Nachhaltiges Bauen (DGNB), Haute Qualité Environnementale (HQETM), Alat za održivu izgradnju (SBTool) i Green Star. Ovi pristupi zavise od dostupnosti potrebnih podataka.
- 3.8.** Dok se zakonodavne intervencije za održivost razmatraju u Odjeljku 4 u nastavku, promovišu se i drugi široki pristupi – oba će uticati na to kako će se tržište imovine i druga tržišta razvijati dok se politike i očekivanja u pogledu održivosti budu dalje razvijala.
- 3.9. Društvena odgovornost (CSR)** se odnosi na dobrovoljnu odluku kompanije da integriše razmatranje socijalnih pitanja i pitanja zaštite životne sredine u svoje svakodnevne aktivnosti, kako bi demonstrirala svoje etičko ponašanje i poboljšala društvene uslove. To bi moglo da podrazumijeva sledeće:
- ▶ inputi, kao što su sirovine, energija, voda;
  - ▶ postupci, kao što je proizvodnja neškodljiva po životnu sredinu
  - ▶ publicitet, kao što su odnosi u okviru zajednice.
- Razvijenije politike će pokriti korišćenje nekretnina i investicija, pa tako mogu imati uticaj na kapital i vrijednost zakupnina.
- 3.10.** Iako dobrovoljna, sve veći broj kompanija prihvata CSR kao element poslovnih planova i godišnjih izvještaja kompanija. U pojedinim slučajevima može se shvatiti i kao dodatna potvrda kvaliteta i dobrog, senzitivnog upravljanja. Može se dogoditi da će se od najvećih kompanija zakonski tražiti da podnesu izvještaj o ovim pitanjima. U nekim zemljama zakon već reguliše predstavljanje indikatora nefinansijskih performansi preduzeća.
- 3.11.** Politika CSR može biti definisana strateškim planom kompanije, njenom

strategijom upravljanja korporativnim rizikom, potrebama za grantovima i finasiranjem, ili pritiskom od strane investitora, clijenata i drugih. Za bilo kakvu procjenu uticaja CSR politike biće potrebno jasno obrazloženje od strane kompanije, ali teško je da ta obrazloženja budu ista drugo osim generička i da ne nude osnovu za mjerenje.

- 3.12. Kompanije koje žele da istaknu takve kvalifikacije mogu te težnje potvrditi dobijanjem B Corp sertifikata kao pokazatelja standarda društvenih i ekoloških performansi, transparentnosti i odgovornosti. Opštije gledano, politike i izjave o društveno odgovornom poslovanju često su povezane sa nastojanjem da se smanji reputacioni rizik i uključe mjere kontrole nad lancem snabdijevanja. Sve češće se pritisku pridružuju sudski sporovi koje pokreću ekološke nevladine organizacije, kao i akcije akcionara.
- 3.13. **Trostruki krajnji rezultat** - Kompanije, u okviru koncepta *“Trostrukog krajnjeg rezultata”*, obuhvataju ekološke, socijalne i ekonomske aspekte održivosti, analizirajući i izvještavajući o performansama u okviru svake ove stavke. Ovaj pristup stalno evoluira, a održivost bi zaista trebalo proširiti tako da se odnosi i na tehnički i funkcionalni kvalitet.
- 3.14. **ESG – Uvod** – “ESG” označava ekološke, društvene i upravljačke faktore koji oblikuju ponašanje poslovnih i finansijskih subjekata, predstavljajući pomak od isključivo eksploatacionog djelovanja ka unapređenju životne sredine, poštovanju i dobrobiti zaposlenih i drugih na koje njihovo poslovanje utiče, te obazrivom i etičkom korporativnom upravljanju. Kao oznaka i koncept, ESG je naširoko prihvaćen zajedno sa razvojem pristupa održivom ulaganju, ali pogledi i prioriteti u vezi sa njim razlikuju se među zemljama i mijenjaju vremenom. Uz nova saznanja, pritiske, brige i kretanja na tržištu, ESG se neprestano razvija.
- 3.15. Raznovrsnost se ilustruje ovim neiscrpnim spiskom faktora koji se mogu pojaviti u ESG-izvještavanju, uz još širi spektar podataka koji ih podržavaju:
  - ▶ Ekološki – emisije gasova staklene bašte (u poslovanju ili cijelom lancu snabdijevanja), klimatske promjene, energetska efikasnost, biodiverzitet, šumski pokrivač, zagađenje, upravljanje vodom, efikasno korišćenje resursa
  - ▶ Društveni – jednakost, raznolikost i inkluzija u zapošljavanju i lancu snabdijevanja, nivoi zarada, zdravlje i bezbjednost, radni uslovi, angažovanost zaposlenih, zadovoljstvo clijenata, širi rad u zajednici, humanitarno i političko angažovanje
  - ▶ Upravljački – vlasništvo i kontrola, sastav i rad uprave i odbora, naknade menadžmentu, etika, mjere protiv mita i korupcije, zaštita podataka

- 3.16. 2.16. Razvoj ESG-a** – Iako briga i praćenje poslovne etike ima dugu historiju, ESG je prvi put kao okvir definisan izvještajem "Ko brine pobjeđuje" (*Who Cares Wins*) iz 2004. godine koji su objavile Ujedinjene nacije i nosi podnaslov: "Preporuke finansijske industrije za bolje uključivanje ekoloških, društvenih i upravljačkih pitanja u analizu, upravljanje aktivom i brokersko poslovanje hartijama od vrijednosti". Usmjeren na globalne kompanije, investitore, kreditore i vlade, taj izvještaj se pojavio u vrijeme šire međunarodne pažnje za ova pitanja, uključujući raznolikost i poštovanje u zapošljavanju. Oznaka ESG od tada ostaje u središtu mnogih rasprava. Zakonodavstvo i praksa obuhvatili su brojne njegove aspekte, od upravljanja korporacijom do ugljenika, prirode, ekosistemskih usluga, diskriminacije i dobiti.
- 3.17.** ESG, kao još jedan promjenjiv krovni koncept, može se posmatrati ili kao okvir za primjenu etičkih poslovnih praksi i prepoznavanje dugoročnih pitanja bitnih za poslovni uspjeh, ili pak kao tema kampanja koje odvlače pažnju od poslovne svrhe i profita – raspon od altruizma do sopstvene koristi, podložan izazovima poput "zelenog pranja". Veći dio savremene diskusije o ESG-u za imovinu i biznis usmjeren je na analizu i izvještavanje radi ulaganja i finansiranja. Ako se smatra da ESG-aspekti utiču na dostupnost kapitala, oni isto tako mogu uticati i na ponašanje na tržištima.
- 3.18.** Iako ESG postaje sve prihvaćeniji okvir za ovu raspravu, on ne predstavlja jedinstveni standard, čak ni unutar pojedinih država. Zbog nedostatka jedinstvenih standarda izvještavanja, ne postoji opšte razumijevanje mogućih kompromisa među njegovim aspektima. Investitori, kreditne institucije, preduzeća i vlasnici imovine prirodno su fokusirani na ono što je njima najrelevantnije, pa te tačke mjere na različite načine i izvještavaju o njima, ili traže neke informacije, dok druge podatke ne prikupljaju.
- 3.19.** ESG se može posmatrati kao pristup čiji dizajn i korisnost variraju sa vremenom, okolnostima i potrebama – te brigama različitih tržišta. Primjer za to su promijenjeni stavovi prema poslovima povezanim sa odbranom: nakon druge ruske invazije na Ukrajinu, poslovni subjekti iz tog sektora, nekad isključivani, sada su zadobili veće povjerenje.
- 3.20.** Neki aspekti koji se mogu razmatrati unutar ESG-a takođe su velike samostalne teme, kao što su energetika i neto-nula, koje se mogu smatrati važnim i same po sebi i mijenjaju se istovremeno dok se i sam ESG razvija. Za procjenu vrijednosti imovine najčešće će se pokazati da je uticaj klimatskih promjena, njihovo ublažavanje i prilagođavanje na njih najistaknutiji aspekt ovih tema. Kako ističu vodeće centralne banke, klimatske promjene predstavljaju velike izazove za svetske finansijske sisteme, zahtijevajući srazmjeran odgovor zasnovan na razumijevanju

rizika, izvještavanju i odgovarajućim mjerama u skladu sa zahtjevima finansijske obazrivosti i fiducijarnim dužnostima.

- 3.21.** Iako postoji ESG pristup, ne postoji nužno dosledna ni objektivna osnova za finansijske odluke i alokaciju investicija. Postoji nekoliko međunarodnih inicijativa koje nastoje da popune taj jaz, uključujući:

- ▶ Radnu grupu za klimatski povezano finansijsko objelodanjanje (TCFD) – vidi 1.8. gore u tekstu
- ▶ Radnu grupu za objelodanjanje finansijskih informacija povezanih sa prirodom (TNFD) – vidi 1.8. gore u tekstu

koje su obje razvile velike finansijske institucije, a prate ih zakonodavni pristup u EU, UK i drugim zemljama.

- 3.22. Odgovorno investiranje u nekretnine (RPI)** je okvir koji služi da investitori maksimizuju pozitivne i minimizuju negativne efekte vlasništva nad nekretninama, upravljanja i izgradnje na društvo i prirodno okruženje. Finansijska inicijativa Programa Ujedinjenih nacija za životnu sredinu (UNEP), sada organizuje regionalne okrugle stolove o održivim finansiranjima. Uz Principe za odgovorno bankarstvo i za održivo osiguranje, Finansijska inicijativa Programa Ujedinjenih nacija za životnu sredinu (UNEP) postavila je Principe za odgovorno investiranje radi uključivanja ESG faktora u politiku i praksu kompanija, nudeći niz instrumenta za postizanje tog cilja. Njena deklaracija zahtijeva od kompanija da očekuju od svojih *“pružalaca investicionih usluga (...) da integrišu ESG faktore u razvojno istraživanje i analizu”*. Njena radna grupa za nekretnine ima za cilj postizanje najbolje prakse u inovacijama i regulativi u ove svrhe, i uspostavila je Održivi okvir za investiranje u nekretnine. Prepoznajući zakonska ograničenja vezana za vlasništvo kod zakupaca, uloga investitora je posebno značajna za gradnju, obnovu, upravljanje zajedničkim prostorom i prilikama koje pruža završetak zakupa. U svakoj fazi, takva direktna investicija pruža više kontrole nad pitanjima održivosti nego što investicija u vlasnički kapital (uključujući i REIT) može imati nad finansijskim ulogom. Principi očekuju od odgovornog investitora da se angažuje kako bi zajedno sa zakupcima upravljao uticajem imovine na životnu sredinu i društvo, iako je do sada bilo samo nekoliko zakupa koji su imali brojne klauzule koje su bile relevantne za pitanja održivosti. Fokus ovog napora može često u stvarnosti biti relevantniji za primarnu, a ne tercijarnu imovinu.

- 3.23. ISO 14001** – On postavlja standarde na osnovu kojih se može obaviti revizija poslovnih subjekata u pogledu:

- ▶ politike životne sredine

- ▶ planiranja aktivnosti
- ▶ implementacije i sprovođenja projekta
- ▶ provjere i korektivne aktivnosti
- ▶ revizije upravljanja

**3.24.** Šema eko-upravljanja i revizije (EMAS) – Ovu šemu je razvila Evropska komisija kako bi kompanije ili druge organizacije mogle da procijene, izvijeste i poboljšaju svoju ekološku učinkovitost, nudi evropski standard koji je dobrovoljan, ali, kada se jednom prihvati, postaje predmet obavezne revizije (za razliku od ISO 14001). S obzirom da neke od zahtjeva podržava zakonska regulative (Uredba EZ 1221/2009 sa izmjenama i dopunama), može biti zahtjevniji nego ISO 14001, kome je u osnovi sličan. Preduzeće bi trebalo da identifikuje svoje direktne i indirektne uticaje na životnu sredinu i procijeni njihov značaj. Interne revizije moraju da obuhvate i upravljanje ovim pitanjima, performanse u tom procesu, kao i usklađivanje, dok postoje eksterne revizije sa trogodišnjim ciklusom.

**3.25. “Nivo(i)” – Inicijativa EU za održivu izgradnju objekata** – Ovu šemu je razvila Evropska unija i neke veće kompanije kao zajednički EU dobrovoljni okvir za izvještavanje za procjenu ekoloških performansi u projektovanju i izgradnji građevinskih objekata koji su održivi zahvaljujući korištenju manje energije, manje materijala i postizanju udobnosti i zdravlja za stanovare. Koristi postojeće standarde i pristup životnog ciklusa ili cirkularne ekonomije za građevinski sektor sa zahtjevima vezanim za energiju, minerale i vodu i stvaranje otpada. Ovo proširuje fokus pažnje sa upotrebe objekta (koja ukupno čini 28 posto globalnih emisija) na emisije i resurse ugrađene u istom (daljih 11 posto emisija), tako da odgovara na EU Akcioni Plan cirkularne ekonomije i želju za znatno poboljšanom efikasnošću u korišćenju resursa.

**3.26.** Sa fokusom na životni ciklus zgrade, Nivo(i) prevazilaze mnoge trenutne šeme zelenog sertifikovanja, ali podržali su ih BREEAM, DGNB, HPI, HQE i Verde koji namjeravaju da istraže usklađivanje sa istima.

**3.27.** Namjera je da nivo(i) podrže standardizaciju podataka, dajući međusobno razumljivu osnovu arhitektama, procjenjivačima, dobavljačima, izvođačima, investitorima i drugima kako bi razmotrili ova pitanja vezana za nekretninu. Svaki se indikator može koristiti na građuirani način, počev od nivoa za jednostavne procjene pomoću osnovnih metrika, preko onih temeljnijih i složenijih, sve do potpune procjene životnog ciklusa. Nivo(i) se mogu koristiti dok projekat zgrade napreduje od projektovanja (koristeći planove) do završetka (izgrađen), i nakon završetka radova pošto objekat bude pušten u rad i testiran, a zatim i tokom stvarnog korišćenja u stvarnoj upotrebi.

**3.28.** Nivo(i) koriste niz pokazatelja povezanih s EU prioritetima za održivost:

- ▶ *Emisije gasova staklene bašte* tokom životnog ciklusa objekta, koje se kreću od energetske učinkovitosti na potencijal globalnog zagrijavanja tokom životnog ciklusa do pune procjene životnog ciklusa "od kolijevke do kolijevke"
- ▶ *Učinkovitost resursa i cirkularni životni ciklus materijala*, koja se kreće se od procjene životnog ciklusa korišćenog materijala do razmatranja scenarija životnog vijeka zgrade, prilagodljivosti i rušenja, preko otpada i materijala u građevinarstvu i rušenju, do pune procjene životnog ciklusa "od kolijevke do kolijevke";
- ▶ *Učinkovito korišćenje vodnih resursa*, uzimajući u obzir potrošnju vode u upotrebi;
- ▶ *Zdravi i udobni prostori*, krećući se od kvaliteta vazduha u zatvorenom na procjenu u kojoj meri on može biti izvan opsega toplotne udobnosti, a zatim razmatranje problema sa svjetlošću i bukom;
- ▶ *Rekonstrukcija i otpornost na klimatske promjene*, sa scenarijima mogućih klimatskih uslova, a zatim pregledom ekstremnih vremenskih događaja i poplava;
- ▶ *Troškovi i vrijednost tokom životnog ciklusa*, s procjenom troškova životnog ciklusa u €/m<sup>2</sup>/godišnje, a zatim se uzima u obzir stvaranje vrijednosti i faktori rizika.

## 4. Zakonodavstvo

**4.1.** EU i zemlje unutar i izvan EU, neke u svrhu sprovođenja globalnih obaveza, uspostavljaju sve obimniji okvir relevantnog zakonodavstva. Procjenjivač mora biti upoznat sa propisima koji se odnose na predmetnu nepokretnost.

### **4.2. Evropski zeleni plan**

**4.2.1.** Vođen prvenstveno ciljem da EU postigne neto-nultu emisiju gasova staklene bašte, Evropski zeleni plan usvojen 2020. godine obuhvata skup političkih inicijativa koje preispituju postojeće klimatske propise i uvode novo zakonodavstvo o cirkularnoj ekonomiji, obnovi zgrada, biodiverzitetu, poljoprivredi i inovacijama.

**4.2.2.** Evropski klimatski zakon iz 2021. godine uspostavlja privremeni cilj smanjenja emisija gasova staklene bašte za 55% u odnosu na nivo iz 1990. do 2030. godine, uz paket "Fit for 55" koji precizira kako to postići, te neto-nulti cilj za 2050. godinu.

4.2.3. Dekarbonizacija energetskeg sistema možda je najznačajniji korak ka neto-nuli, a ključni elementi su:

- ▶ Davanje prioriteta energetskeg efikasnosti
- ▶ Razvoj elektroenergetskog sektora zasnovanog uglavnom na obnovljivim izvorima
- ▶ Obezbeđivanje pristupačne energije za EU
- ▶ Postizanje potpuno integrisanog energetskeg tržišta EU

4.2.4. Šira ostvarenja plana uključuju:

- ▶ Akcioni plan za cirkularnu ekonomiju, s očekivanjem da države članice stvore održive, niskokarbonske, resursno efikasne i konkurentne privrede
- ▶ Strategiju "Od farme do viljuške" radi usmjeravanja ZPP-a (CAP) ka održivim metodama proizvodnje, nagrađivanje poljoprivrednika za upravljanje i skladištenje ugljenika u zemljištu, poboljšano upravljanje nutrijentima, smanjenje emisija i unapređivanje prirode uz smanjenje upotrebe đubriva, drugih nutrijenata i pesticida. Pojedine mjere ublažene su usled poljoprivrednih nezadovoljstava iz 2023.
- ▶ Strategiju za šume koja podstiče pošumljavanje, očuvanje i obnovu šuma
- ▶ Podršku istraživanju i inovacijama u čistim tehnologijama, uključujući za zgrade
- ▶ Mehanizam za prilagođavanje ugljeniku na granicama (CBAM) sa carinama na uvoz određene robe čija proizvodnja nije ograničila emisije gasova staklene bašte u istom obimu kao EU. Slične pristupe razvijaju i druge zemlje.

4.2.5. Procjenjuje se da bi sadašnjim tempom obnove zgrada bio potreban čitav vijek da se stvori energetskeg efikasan i dekarbonizovan fond. Cilj je naglo povećati tu stopu uz nove tehnologije, klimatske otpornu gradnju i bolje energetske performanse. Direktiva o energetskeg svojstvima zgrada iz 2024. nalaže da države članice utvrde sopstvene puteve za smanjenje prosječne primarne potrošnje energije u stambenim zgradama za 16% do 2030. i 20–22% do 2035. Za nestambene zgrade mora se renovirati 16% najlošijih zgrada do 2030. i 26% do 2033. Dalji propisi uključuju Direktivu o energetskeg efikasnosti, koja zahtijeva obnovu 3% javnog fonda godišnje na gotovo nulti nivo emisija i Direktivu o obnovljivoj energiji.

4.2.6. Akcioni plan za nultu zagađenost ima cilj da do 2050. eliminiše zagađenje "iz svih izvora".

- 4.2.7. Sa 81% staništa EU i 63% zaštićenih vrsta u lošem stanju, strategija EU za biodiverzitet do 2030. teži zaštititi prirodu, sprečavanju gubitka vrsta i degradacije ekosistema te njihovoj obnovi. Ove mjere i upotreba rešenja zasnovanih na prirodi smatraju se sastavnim dijelom ublažavanja klimatskih promjena i ključnom podrškom privredama koje uveliko zavise od iscrpljenih prirodnih resursa.
- 4.2.8. Na osnovu međunarodnog Kunming-Montreal sporazuma, koji predviđa da se sa 30% kopna i mora upravlja za dobrobit prirode do 2030. godine, EU je donijela Zakon o obnovi prirode sa pravno obavezujućim ciljem da obuhvati 20% kopna i 20% mora do 2030. godine, uz obavezu obnove svih ugroženih ekosistema do 2050. godine. Države članice EU treba da obnove najmanje 30% navedenih staništa (šume, travnjaci, tresetišta, močvare, rijeke, jezera iz lošeg u dobro stanje) do 2030. i 90% do 2050. godine, te da izrade planove obnove prirode i spriječe naknadno pogoršanje. Zakon sadrži "sigurnosnu kočnicu" kojom se ciljevi koji utiču na poljoprivredu mogu suspendovati u "izuzetnim okolnostima" ako prijete bezbjednosti hrane. Zakon štiti i urbane zelene površine. Ove mjere imaju znatne implikacije za zemlje poput Danske i Holandije, odražavajući političke rasprave o praktičnim efektima Zelenog plana, pojačane ekonomskim pritiscima pandemije, invazije na Ukrajinu i brigama o bezbjednosti i konkurentnosti poljoprivrede i drugih sektora, uz prigovore ekoloških grupa da Zeleni plan nije dovoljno ambiciozan.

### 4.3. Zakonodavstvo o izvještavanju o održivosti

#### 4.3.1. Akcioni plan Evropske komisije za održivo finansiranje čine:

- ▶ Uredba o taksonomiji (2020/852)
- ▶ Uredba o objelodanivanju održivog finansiranja (SFDR) – 2019/2088
- ▶ Direktiva o izvještavanju o korporativnoj održivosti (CSRD) – 2022/2464

**4.3.2. Uredba o taksonomiji** uspostavlja klasifikacioni sistem ("taksonomiju") sa kriterijumima za ekonomske aktivnosti usklađene sa neto-nultom putanjom do 2050. i širim ekološkim ciljevima iz Evropskog zelenog plana. Cilj je uspostaviti zajednički jezik i precizne definicije održivosti kako bi se ulaganja vodila uzimajući u obzir šest ekoloških ciljeva:

- ▶ Ublažavanje klimatskih promjena
- ▶ Prilagođavanje klimatskim promjenama
- ▶ Održivo korišćenje i zaštita voda i morskih resursa
- ▶ Prelazak na cirkularnu ekonomiju
- ▶ Sprečavanje i kontrola zagađenja
- ▶ Zaštita i obnova biodiverziteta i ekosistema

4.3.3. Razrada taksonomije kasnijim zakonodavstvom (Delegirana uredba 2023/2486) bila je politički zahtjevna i kontroverzna, naročito oko energetskih izvora, dotičući se važnih ekonomskih i društvenih pitanja država članica EU i njihovih različitih perspektiva. Za nepokretnosti relevantne ekonomske djelatnosti uključuju:

- ▶ sticanje i vlasništvo nad zgradama
- ▶ izgradnju novih zgrada
- ▶ obnovu postojećih zgrada

Da bi se djelatnost klasifikovala kao ekološki održiva pod Uredbom o taksonomiji, ona mora:

- ▶ značajno doprinositi jednom od šest ciljeva
- ▶ ne nanositi znatnu štetu ostalim ciljevima
- ▶ ispunjavati "minimalne zaštitne mjere" (npr. UN Smjernice o poslovanju i ljudskim pravima) kako ne bi imale negativan uticaj na društvo
- ▶ biti usklađena sa tehničkim kriterijumima provjere

4.3.4. Iako je primjena Uredbe o taksonomiji za sada uglavnom dobrovoljna, drugi propisi EU zahtijevaju objelodanjivanje kvalifikovanosti i usklađenosti djelatnosti sa njom. Subjekti obuhvaćeni Direktivom o nefinansijskom izvještavanju moraju da prikažu udio prihoda, kapitalnih i operativnih rashoda povezanih sa djelatnosima usklađenih sa taksonomijom EU. Barem u ovim ranim fazama, izgleda da je prikupljanje tih podataka izazovno, ali će biti nužno. Može sugerisati o tome koliko je poslovna djelatnost poslovnih subjekata održiva i šta se može uraditi da se unaprijedi. Za neka tržišta, valjani dokazi o rasponu ekološki održivih privrednih djelatnosti mogu predstavljati konkurentsku prednost. Neki investitori ili zajmodavci će možda željeti uvjerenje o tome da su preduzete mjere za smanjenje ekološkog uticaja imovine, uključujući uslove kupoprodaje, gradnje i zakupa.

**4.3.5. Uredba o objelodanjivanju održivog finansiranja (SFDR)** uspostavlja okvir objelodanjivanja za finansijske subjekte sa više od 500 zaposlenih, o tome koliko su aktivnosti i ulaganja usklađeni sa taksonomijom EU. Kao uredba, direktno se primjenjuje u državama članicama EU i obavezuje pružaoce finansijskih usluga i vlasnike finansijskih proizvoda (pa tako mnoge investitore u nekretnine i upravljače imovinom) da javno, sada na godišnjem nivou, procjenjuju i objavljuju ekološke, društvene i upravljačke aspekte. Sa ciljem omogućavanja poređenja i donošenja informisanih investicionih odluka, Uredba je izrađena radi veće transparentnosti, smanjenja "zelenog pranja" kako bi na taj način pomogla da raspoloživi kapital lakše odlazi u investicije i poslovne subjekte koji se smatraju održivijim.

**4.3.6.** U primjeni na širok spektar finansijskih institucija i savjetnika, obaveze objelodanjivanja prema SFDR-u obuhvataju:

- ▶ Nepovoljne uticaje odluka o ulaganju na faktore održivosti — na vođenje potencijalno negativnih posljedica koje odluka o ulaganju može imati na faktore održivosti kao što su energetska efikasnost, potrošnja vode, biodiverzitet, radna pitanja i ljudska prava, te način njihovog ublažavanja
- ▶ Način integrisanja rizika održivosti u investicione procese — šta može nepovoljno uticati na ulaganja i kako su politike nagrađivanja usklađene s upravljanjem rizikom održivosti
- ▶ Dostavljanje informacija o održivosti za finansijske proizvode, uz dodatna objelodanjivanja koja se zahtijevaju za određene proizvode

4.3.6. Nadovezujući se na Direktivu o nefinansijskom izvještavanju, **Direktiva o korporativnom izvještavanju o održivosti (CSRD)** obavezuje privredna društva, uključujući ona u sektoru nekretnina, kao što su investitori i izvođači radova, da izvještavaju o nizu pitanja — energetske efikasnosti, emisijama ugljenika, društvenoj odgovornosti, raznolikosti i inkluziji — objavljujući politike, ciljeve i ostvarene rezultate te pružajući potvrdu o pouzdanosti svojih izvještaja o održivosti. Cilj je stvaranje transparentnosti radi lakšeg sagledavanja rizika i prilika, ali to donosi i izazove u pogledu usklađenosti i izvještavanja. Prvi izvještaji prema ovom režimu dopijevaju 2025. godine za finansijsku 2024. godinu.

4.3.7. Van EU, Britanski **zahtjevi za objelodanjivanje održivosti** propisuju oznake proizvoda povezane s održivošću, objave na nivou proizvoda i subjekta, pravilo protiv zelenog pranja i dodatna pravila za održiva ulaganja u Ujedinjenom Kraljevstvu. Ovaj okvir se nadovezuje na britansku primjenu TCFD-a iz 2022. i zahtijeva standard zasnovan na dokazima koji predstavlja apsolutnu mjeru ekološke i/ili društvene održivosti.

## 5. Procjena vrijednosti i održivost

**5.1.** Procjenjivač može dati svoje mišljenje o vrijednosti samo na osnovu dokaza i to na taj način da odražava iskustvo sa tržišta. To mišljenje ne može navesti da bi nešto trebalo da ima vrijednost, nego samo da ima vrijednost na osnovu procjene raspoloživih podataka. To mišljenje treba obrazložiti i pripremiti tako da se, u okviru raspoloživih dokaza, klijent na njega može osloniti za onu svrhu koja je definisana u instrukcijama za procjenu vrijednosti.

- 5.2.** Iako je podrazumijevana osnova procjene tržišna vrijednost, postoje nalogodavci i situacije u kojima procjenjivač mora jasno da utvrdi da li se procjena vrši po drugoj osnovi, pod posebnim pretpostavkama ili za potrebe određenog klijenta, na primjer koristeći investicionu vrijednost ("vrijednost za koga"). Pojedini kriterijumi održivosti mogu pozitivno ili negativno uticati na vrijednost za različite zainteresovane strane u istom sredstvu. Trgovina jedinicama kompenzacije ugljenika iz zemljišnih resursa može predstavljati vrijednost za nosioca/prodavca tih jedinica, ali istovremeno umanjiti vrijednost zemljišta za budućeg potencijalnog kupca.
- 5.3.** Ne postoji opšte pravilo u vezi sa bilo kakvim tipičnim modelom određivanja premija ili popusta koji su u vezi sa pitanjima životne sredine. Čak i kada su takva pitanja značajna na tržištu, mnogi će se fokusirati na pitanja kao što su: stanje na tržištu, transparentnost informacija, lokacija, sektor, izloženost ekološkom riziku u regionu i obaviještenost potrošača. Na kraju, unutar bilo kojeg regulatornog okvira, to su pitanja ponude i potražnje, pa na njih mogu uticati promjene u obrascima potražnje od strane preduzeća, investitora i, izvan njih, potrošača, kao i usled promjena u samim propisima.
- 5.4.** Na tržištu se sve više javljaju razlike u vrijednosti nekretnina na osnovu zaštite životne sredine, iako se ovo može razlikovati između regija, tržišnih sektora i između primarnih i tercijarnih nekretnina. Tako se može dogoditi da objekti koji imaju visoku energetska efikasnost, a nisku potrošnju energije, ili nekretnine sa priznatim zelenim sertifikatima mogu, na nekim tržištima početi da privlače dodatnu vrijednost. I dok takva situacija može potrajati određeno vrijeme, može doći do toga da tržište počne da očekuje takve standarde, ili da ih propisi nalažu, što može dovesti do zamjene premija popustima za ostale nekretnine. Takve promjene će predstavljati fenomene na tržištu i tu ne može biti bilo kakvog opšteg pravila koje se odnosi na uticaj ovih faktora na vrijednost nekretnine, odnosno nivo zakupnina i prinosa. Procjenjivači moraju biti svjesni takvih tržišnih varijacija dok se razvijaju i rizika povezanih sa životnom sredinom relevantnih za imovinu koja se procjenjuje. Mogu postojati okolnosti u kojima je, u skladu s uputstvima i datim slučajem, prikladno komentisati rizike vezane za procjenu vrijednosti.
- 5.5.** Pitanja koja se nalaze u fokusu koncepta održivosti mogu ali ne moraju biti relevantna za to mišljenje, u skladu sa prirodom sredstava, relevantnim okolnostima i ponašanjem potencijalnih kupaca. Stoga, njihova relevantnost može da se usmjeri na nekoliko faktora, uključujući i sve što obuhvata pitanja:
- ▶ koja ne spadaju u spoljašnje uticaje, već su relevantna za cijenu koju će neko platiti;

- od interesa za kupca, kao što su podsticaji ili obeshrabrujući faktori.

U suštini, ovdje se javlja pitanje uolikoj mjeri dokazi pokazuju da će ih zainteresovani, dobro informisani i obazrivi ponuđač uzeti u obzir prilikom razmatranja cijene ili zakupnine nekretnine. Korporativni kupci komercijalnih nekretnina mogu gledati na ova pitanja drugačije od nekoga ko kupuje kuću da bi u njoj živio.

- 5.6. Na to, takođe, mogu uticati i tržišne okolnosti. U slučajevima kada postoji snažno tržište sa limitiranom ponudom građevinskih objekata, tržište možda neće praviti razliku između nekretnina na osnovu održivosti. Međutim, s obzirom da ova pitanja postaju važna i kupcima i stanarima, i da je na raspolaganju više nekretnina koje ispunjavaju priznate kriterijume o održivosti, tržište može da ih razlikuje u odnosu na ovo pitanje, posebno ako je tržište slabo.
- 5.7. Može postojati i posebna vrsta ponuđača kojima pitanja održivosti mogu biti od većeg značaja, to će vjerovatno biti naročito primjenjivo na korisnike iz javnog sektora (na primjer, vidi EVS 6 zbog zahtjeva koje im nameću energetske propisi). Najočigledniji među njima su oni kojima su bitniji etički aspekti, bilo da se radi o ličnim ubjeđenjima, ili da podliježu određenim pravilima investicionog fonda. Neki od njih mogu biti jako zainteresovani za inovacije – *“oni koji prvi usvajaju inovacije”*, ili vidjeti održivost kao komercijalnu prednost, naročito u uslovima slabog tržišta.
- 5.8. Drugi to mogu shvatiti kao kriterijume koji su relevantni za potencijalno kretanje vrijednosti u budućnosti. Oni mogu smatrati da je vjerovatnije da će se vrijednost nekretnina koje ispunjavaju određene standarde povećati, ili da postoji veći rizik da će se za nekretnine koje ne ispunjavaju ove standarde morati davati popusti na budućem tržištu. Samo će budućnost pokazati da li su u pravu ili ne, bilo da se radi o budućim reakcijama tržišta ili da je riječ o specifičnim kriterijumima koje su odabrali. Ukoliko su takvi kupci izabrali pravi kriterijum, a tržište se ponaša u skladu sa njihovim očekivanjima, oni bi mogli nadigrati opšte tržište, bilo kupovinom nekretnina koje posjeduju te prednosti, bilo prodajom onih sa većim rizikom koji se odnose na faktore očuvanja životne sredine. Tržišta bi mogla, naravno, da se kreću i u nepredviđenom smjeru, ili da uzmu kao relevantne neke druge faktore. Priča o održivosti vidjela je kako se naglasak s vremenom prebacuje između određenih pitanja, a zabrinutost u vezi s klimatskim promjenama sada će biti dominantnija. Ovi aspekti tržišta mogu biti naročito osjetljivi na nova shvatanja ovih pitanja, regulatorne promjene i percepcije rizika.
- 5.9. Jedan od načina da se analizira ovakvo ponašanje jeste da se uzme u

obzir da ova lica pristupaju donošenju odluka na osnovu investicione vrijednosti (*vidi EVS2*), prilikom procjene vrijednosti koju imovina ima za njih i u skladu sa njihovim ciljevima. Oni mogu vidjeti priliku u situacijama kada je investiciona vrijednost nekretnine, na osnovu njihovih kriterijuma, za njih značajno veća od njene tržišne vrijednosti. Ako to učini značajan broj njih, to može izmijeniti tržišnu vrijednost.

- 5.10. Kada se razmatraju nekretnine koje treba iznajmiti, pitanja održivosti će biti mnogo relevantnija ukoliko stimulišu zakupce da plaćaju veće zakupnine, ili ukoliko ih tržište smatra mnogo sigurnijim prilivom prihoda. Prvo će zavisiti od korisnosti takve nekretnine za zakupce u odnosu na druge nekretnine – stanari će se rijetko interesovati za buduću kapitalnu vrijednost nekretnine. Mogu postojati i bitne razlike u troškovima vezanim za energiju ili drugim troškovima u zgradama; mnogo atraktivnije radno okruženje za zaposlene; mogu pomoći zakupcima da projektuju imidž koji žele sopstvenim klijentima. Nešto od ovoga će se neizbježno preklapati sa vjerovatnoćom da građevinski objekti koji su najviše usklađeni sa principima održivosti budu upravo oni koji su poslednji napravljeni, koji istovremeno ispunjavaju i druge savremene standarde i za koje je manja vjerovatnoća da će im trebati renoviranje u bliskoj budućnosti. Manje usklađene nekretnine će možda iziskivati veće troškove pri adaptaciji, zbog naknadne ugradnje instalacija, kako bi se ispunili sve viši standardi kada se to bude zahtijevalo, bilo u skladu sa tržišnim očekivanjima ili kroz razvoj zakonske regulative (na primjer, vezano za energiju pogledajte EVS 6), ili će se za njih davati popusti u odnosu na imovinu sa većim stepenom usklađenosti. Ipak, neka imovina može zadržati privlačnost na tržištu zbog sasvim drugih kvaliteta.
- 5.11. Ako takav pristup bude šire prihvaćen među učesnicima na tržištu u odnosu na određene kriterijume – bilo da je riječ samo, recimo, o energiji ili o širem spektru pitanja – to će s vremenom uticati na tržišne vrijednosti. U praksi, ovakva analiza često neće biti stvar opšte održivosti, već procjene uloge pojedinačnih pitanja (kao što je energija) koja mogu uticati na operativne troškove ili su trenutno istaknuta na tržištu – i koja se mogu neposrednije mjeriti.
- 5.12. Ova pitanja mogu postati mnogo komplikovanija ukoliko objekat koristi nekoliko različitih zakupaca, pri čemu zakupodavac i zakupci mogu imati potpuno različite obaveze, interese i ciljeve.
- 5.13. Pravna intervencija – uključujući eventualna ograničenja na iznajmljivanje ili upotrebu imovine koja ne zadovoljava propisane standarde – takođe može promijeniti način na koji se one percipiraju. Pristup koji je nekada bio ograničen na nastanjivost imovine ili pružanje osnovnih usluga kao

što su sanitarne usluge, sada se proširuje na energetska efikasnost i mogao bi se razviti šire.

- 5.14. Iako se često pretpostavlja da će kupci biti voljni da plate više za nekretninu koja zadovoljava opšte standarde, stvarna tržišna ponašanja to ne potvrđuju uvijek jasno, budući da tradicionalni faktori i dalje često određuju ishod. Kako često biva, kontekst transakcije može biti od pomoći u razumijevanju ovog pitanja.
- 5.15. Nasuprot tome, s obzirom da zakonska regulativa, situacija na tržištu i možda oporezivanje u sve većoj mjeri povećavaju značaj pitanja održivosti, troškovi usklađivanja i unapređenja mnogih postojećih nekretnina, ili mnogo složenijih građevinskih projekata (kao što su pojedine šeme urbane regeneracije), mogli bi negativno da utiču na njihovu vrijednost.
- 5.16. **Pristupi** – I dok se sve veća pažnja usmjerava na pitanja održivosti, često se opaža da se ona često ne odražavaju na tržišnu vrijednost. To može biti jednostavno zapažanje da se u tom trenutku ti faktori ne smatraju materijalnim za vrijednosti. Za učesnike na tržištima gdje se poslovi obavljaju u kratkoročnim rokovima ili se financiraju kratkoročnim kreditima, dugoročna pitanja mogu imati manji značaj.
- 5.17. Međutim, kako svako od pitanja dobija opšti značaj za kupce, tako i ovo postaje dio opšte matrice faktora koji predstavljaju osnov za tržišnu vrijednost. Štaviše, kao što neke studije pokazuju iz analize velikih uzoraka podataka o transakcijama, efekti mogu biti suptilni, ali rašireni, ne razlikuju se sami po sebi i možda su samo vođeni dijelom kupaca ili zakupoprimalaca, ali dovoljnim da utiču na vrijednosti. Druga tržišta mogu biti pod uticajem kupovina velikih razmjera ili široko medijski praćenih kupovina usmjerenih na zaštitu životne sredine. Efekat, naravno, ne mora biti takav da se ostvari veća vrijednost u odnosu na druge nekretnine, ali manje usklađene nekretnine mogu biti ponuđene uz popust.
- 5.18. Sve priznate sertifikate ili ocjene dodijeljene imovini treba uvijek navesti.
- 5.19. Održivost, energetska efikasnost i zeleni faktori mogu da se odraze u procjeni vrijednosti samo ukoliko ih podržavaju vidljivi tržišni dokazi. Nema razloga da se pretpostavi da će ispunjenje ili neispunjenje bilo kog aspekta održivosti generalno dovesti do visoke vrijednosti, ili popusta kod određenih nekretnina. Uticaj određenog faktora može se razlikovati tokom vremena kod različitih sektora, upotreba ili regiona.
- 5.20. Svi postojeći metodi procjene vrijednosti – direktnim poređenjem vrijednosti i na osnovu troškova zamjene – mogu biti odgovarajući za procjenu vrijednosti održivih objekata. Uporedive transakcije su najbolji dokaz

raspoloženja tržišta da plate određene karakteristike objekta, ali kako vlasnici i korisnici nepokretnosti budu reagovali na novonastala pitanja, moglo bi biti manje direktnih uporedivih primjera i možda će biti potrebno više prilagođavanja.

- 5.21.** Na pojedinim tržištima procjenjivač može pokušati da primijeni napredne statističke metode kako bi u svojoj analizi identifikovao zelenu vrijednost. To može zavisiti od kvaliteta i obima i važnosti raspoloživih podataka i njegove vještine u objektivnoj analizi. Upotreba multiple regresione analize može ubijediti prefinjenije klijente. Procjena potencijalne vrijednosti, hedonističko određivanje cijena, ili čak analiza troškova i koristi, mogu ponuditi pristupe za to, ali uz rizik da dobijeni rezultati mogu biti nepouzdana, isuviše osjetljivi na promjenljive pretpostavke, sa velikim rasponima vrijednosti, i da nemaju očigledno utemeljenje u tržištu ili čak da će proizvesti tržišnu vrijednost. Procjenjivač može takođe da se koristi analizom velikih količina podataka. Dok ta analiza može ilustrovati čak i relativno suptilne efekte, statistička udruženja očigledno prikazuju objektivno testiranje, a možda nije relevantna za mnogu imovinu, npr. onu koja je individualnija ili iz manjih sektora.
- 5.22.** Diskontovani novčani tok (DCF) može biti način da se uzmu u obzir i pored različitih profila poslovnih rashoda i troškova renoviranja, ali i da se zahtijeva sagledavanje potencijalne zastarelosti aktive, pristupa umanjuju vrijednosti i uključenih rizika.
- 5.23.** Jedini praktični problem je da pitanja održivosti ne postoje izdvojeno, već će se, kao što je gore pomenuto, preklapati sa drugim faktorima. Na primjer, energetska efikasnost može biti prednost, dovesti do smanjenja troškova, nuditi bolji kvalitet radnog okruženja i biti aspekt modernog građevinskog objekta koji, kao takav, ima niže troškove održavanja, manju potrebu za renoviranjem i može se nalaziti na atraktivnijoj lokaciji. Sama po sebi, energetska efikasnost možda nije odlučujući faktor vrijednosti.
- 5.24.** Prikladnost ili potencijal imovine, kao što je, ali ne samo poljoprivredno zemljište ili šumarstvo, da pruže mogućnosti u njihovoj upotrebi ili upravljanju za ispunjavanje ciljeva ili obaveza održivosti, bilo da se radi o transakcijama kojima se nadoknađuje biološka raznovrsnost kako bi se omogućio razvoj na drugim mjestima ili za upotrebu za odvajanje ugljenika, ublažavanje poplava, poboljšanje kvaliteta zraka, razvoj obnovljive energije ili druge svrhe, mogu donijeti dodatnu vrijednost imovini. U slučajevima kada ove transakcije stvaraju nove klase imovine, njihova definicija i pouzdanost mogu biti relevantne. Ako je neki trgovinski aspekt održivosti, poput kredita ugljenika, otuđen, to može umanjiti buduće potencijalne mogućnosti za imovinu ili stvoriti obavezu za samu imovinu ili njenog

vlasnika, sa mogućim negativnim efektima na vrijednost. Podvrgavanje ograničenjima zakonske ekološke ili druge klasifikacije — na primjer, ako se imovina nalazi unutar Posebnog područja očuvanja prema EU Direktivi o staništima, Posebnog područja zaštite prema Direktivi o pticama ili unutar vodnog sliva za koji se smatra da utiče na ekološki značajna područja — to takođe može uticati na vrijednost u skladu sa tržišnim preferencijama.

- 5.25.** Kombinacija političkih zabrinutosti zbog klimatskih promjena, efikasnosti resursa i prirodnog okruženja, koje zahtijevaju progresivne promjene tokom narednih godina, sve je relevantnija za odluke o upotrebi i vrijednosti imovine. Neka imovina ugrožena poslasticama klimatskih promjena ili imovina koja ne može da odgovori novim standardima može izgubiti vrijednost; druga može naći vrijednost u novim mogućnostima. Očekivanja tržišta nekretnina uzimaće u obzir takve faktore tamo gdje ih kupci i stanari smatraju relevantnim, bilo kao odgovor na fizičke činjenice, raspoloženje, zakone ili oporezivanje. Upravljanje imovinom i njeni strukturni troškovi u potpunosti će uzeti u obzir ove stvari, možda posebno zbog toga što troškovi životnog ciklusa često mogu ukazati na to kako da se najbolje iskoriste postojeće nekretnine, da se renoviraju u skladu s tim zahtjevima, umjesto da se zamijene novim zgradama. U osnovi, tržište će i dalje razmatrati korisnost nekretnine za svoje potencijalne korisnike, pa će se i ta pitanja uzimati u obzir, osim praktične prilagodljivosti i fleksibilnosti prostora i sadržaja koje nudi. Zadatak procjenjivača je da razumije i protumači ova pitanja, tamo gdje su relevantna, kao i reakciju tržišta na njih, primjenjujući profesionalno prosuđivanje na dostupne dokaze u pronalaženju vrijednosti nekretnine u određenom trenutku kako bi klijent mogao donijeti utemeljene odluke.

# VII

## INFORMATIVNI DOKUMENTI O EVROPSKIM PROCJENAMA VRIJEDNOSTI



# EVIP 1 Procjena vrijednosti na netransparentnim tržištima

1. Tačno utvrđivanje vrijednosti imovine ključno je za različite učesnike na tržištu nekretnina: kupce i prodavce, vlasnike i investitore, izvođače radova i posrednike, kao i banke, državne organe, organe lokalne samouprave i poreske organe.
2. Iako praksa procjene vrijednosti imovine nije univerzalno ista, procjenjivač – bez obzira na zemlju u kojoj radi – nastoji da se osloni na najbolje tržišne dokaze koji će poslužiti kao osnova za procjenu. U svakoj državi postoje propisi, sudska praksa, standardi i/ili preporuke strukovnih tijela koji ukazuju koji uporedivi tržišni dokazi se smatraju najpouzdanijim.
3. Idealno, analiza tržišta za procjenu vrijednosti imovine zasniva se na cijenama iz zaključenih transakcija i obilježima prodate imovine iz kupoprodajnih ugovora ili drugih dokumenata. To je moguće u nekim evropskim državama u kojima se cijene imovine službeno evidentiraju.
4. Transakciona cijena imovine predstavlja pouzdanu i stvarnu (realnu) cijenu prodate imovine, preuzetu iz najpouzdanijeg izvora – notarskog akta. Transakcione cijene se nazivaju i cijene prenosa.
5. Transakciona cijena proizilazi iz jednačine ponude i tražnje. Ponuda se obično procjenjuje na osnovu broja raspoloživih ponuda za prodaju. Podatke o ponudi nepokretnosti ne prikupljaju javne institucije, koje uglavnom evidentiraju samo postojeći fond nekretnina. Ponudu nekretnine prate komercijalne agencije koje kontinuirano prate tržište (izvještaji se obično odnose na "prime" objekte na ključnim lokacijama). Podatke o ponudi moguće je dobiti od brojnih agencija za nekretnine, kao i sa popularnih portala sa oglasima za prodaju. Budući da u svim državama ne postoji ekskluzivno posredovanje, istu nekretninu istovremeno nudi više agenata, ponekad po različitim cijenama, uz različite opise lokacije i karakteristika. Na ponudu utiču: postojeći fond nekretnina, obim rekonstrukcija i dogradnji, gubici fonda (rušenja) i promjene namjene, nova izgradnja, planska dokumenta, rokovi izdavanja građevinskih dozvola, nivo ekonomske aktivnosti, cijene u građevinskoj industriji, itd. Potražnja za nekretninama mjeri se brojem zaključenih tržišnih transakcija. Glavni faktori koji oblikuju potražnju uključuju: cijene (zakupnine, kamatne stope), specifične potrebe i nivo njihovog zadovoljenja, ekonomske faktore, stanje na tržištu rada, demografske faktore, migracione procese, preferencije itd.
6. Nažalost, tržišta nekretnina nisu transparentna u svim državama. Na transparentnim tržištima procjenjivači imaju pristup direktnim transakcionim podacima i često odbacuju informacije o ponudama kao previše različite od transakcionih cijena; stoga se cijene iz ponude moraju koristiti oprezno. Međutim, na tržištima gdje je pristup podacima o stvarnim transakcijama otežan, informacije o ponudama postaju korisne. U nekim državama postoje problemi sa

dostupnošću transakcionih podataka – ugovori se ne evidentiraju ili je pristup skup, pa nedostupan pojedinačnom procjenjivaču. Ponekad pouzdanost informacija o cijenama u kupoprodajnim ugovorima nije dovoljna. Cijene navedene u aktima mogu biti stvarne (jednake zaista plaćenom iznosu) ili "lažne". Stvarne cijene uglavnom obuhvataju tržišne cijene, ali se javljaju i "amaterske cijene", tj. zaista plaćeni iznosi pod uticajem subjektivnosti prodavca i/ili kupca. "Lažne" cijene nastaju sa druge strane kada ugovorne strane žele da umanje ili uvećaju cijenu. Snižavanje cijene može imati za cilj umanjeње poreske osnovice, a uvećavanje cijene podršku precijenjenom obezbjeđenju za hipoteku ili smanjenje obaveznog učešća za kredit.

7. Pored toga, informacije u notarskim aktima ograničene su na osnovne podatke o adresi i šture karakteristike, što onemogućava identifikovanje diferencirajućih obilježja imovine i proučavanje doprinosa pojedinačnih karakteristika formiranju cijene. Transakcione cijene procjenjivačima postaju dostupne sa vremenskim zakašnjenjem, i to neujednačeno, što otežava analizu kretanja cijena tokom vremena. Ponekad je tržište statično i nivo transakcionih cijena ostaje nepromijenjen, ali tržište može i padati ili rasti.
8. Nedostaci oslanjanja isključivo na transakcione cijene za analizu tržišta i procjenu podstiču korišćenje cijena iz ponuda. Manjak transparentnosti zbog neobjelodanjivanja stvarnih cijena prodaje čini potrebnim da procjenjivači koriste cijene iz ponuda kao uporedni – ili jedan od uporednih – elemenata u tržišnom pristupu. Cijena iz ponude je cijena koju određuje prodavac uz pomoć procjenjivača, agenta ili samostalno. Ona obično proizilazi iz tržišnih cijena, obima potražnje, tehničkog i upotrebnog stanja imovine, lokacije i drugih karakteristika. Često prodavac naduva ponuđenu cijenu kako bi je mogao sniziti tokom pregovora sa potencijalnim kupcem. Cijena iz ponude može vremenom varirati: npr. padati ako je interesovanje slabo ili rasti ako je interesovanje veliko.
9. Posmatranje ponašanja prodavaca pokazuje da u nekim segmentima tržišta postoji određena donja granica cijene koja uslovljava odluku o prodaji, odnosno za prodavce koji nisu prisiljeni, radije će odložiti prodaju nego prodati po nezadovoljavajućoj cijeni.
10. Zbog raznolikosti imovine i očekivanja prodavaca, raspon cijena iz ponuda je velik, često veći nego raspon transakcionih cijena.
11. Očigledan problem korišćenja cijena iz ponuda za analizu tržišta i procjenu jeste (najčešće) nesaglasnost sa stvarnim cijenama prodaje. U nekim državama, u zavisnosti od stanja tržišta, tražene cijene su niže od prodajnih; u drugim, obratno. To zavisi ne samo od faze poslovnog ciklusa, već i od kulturnih okolnosti: u nekim zemljama kupci pregovaraju, u drugima daju fiksnu ponudu. Uzimajući u obzir tržišni ciklus i njegovu likvidnost, iskusen procjenjivač može procijeniti odnos traženih i vjerovatnih prodajnih cijena i stoga, u nedostatku drugih pouzdanih podataka, korišćenje informacija o cijenama iz ponuda postaje važno i poželjno.
12. Međunarodna literatura o procjeni vrijednosti imovine prepoznaje značaj analize odnosa između traženih i prodajnih cijena, odnosno vremena eksponiranja na tržištu, za interpretaciju tržišta.
13. Obim transakcija u odnosu na veličinu ponude određuje da li je tržište uravnoteženo ili je u

pitanju tržište prodavca odnosno kupca. Neki analitičari smatraju da je tržište u relativnoj ravnoteži kada je trenutni broj ponuda jednak broju transakcija u posljednja četiri kvartala; drugi smatraju da je tržište najčešće trajno neuravnoteženo, usled rigidnosti cijena iz ponuda. Dugotrajno zadržavanje visokog nivoa traženih cijena u uslovima viška ponude izaziva dugotrajne neuravnoteženosti.

14. Postoje dvije vrste neuravnoteženosti: prekomjerna tražnja (tržište prodavca) i prekomjerna ponuda (tržište kupca).
15. Tržište prodavca nastaje kada je tražnja veća od ponude, što znači manji broj trenutno nudene imovine od broja zaključenih transakcija. Mala ili opadajuća razlika između traženih i prodajnih cijena ukazuje na povoljnu ili poboljšavajuću poziciju prodavca. Takvo tržište karakteriše lakoća prodaje, manifestovana kratkim vremenom potrebnim za transakciju.
16. Tržište kupca nastaje kada je ponuda veća od tražnje – naročito kada se smanji finansijska sposobnost potencijalnih kupaca (npr. usled strožijih kreditnih politika banaka, ekonomske usporenosti ili krize). Broj ponuđene imovine tada premašuje broj zaključenih transakcija. Velika ili rastuća razlika između prodajnih i traženih cijena ide u prilog kupcu. U takvoj situaciji kupci očekuju popuste (posebno oni koji kupuju sopstvenim sredstvima). Prodavci moraju da odluče da snize cijenu ili odlože prodaju. Veliko prekoračenje traženih nad prodajnim cijenama, uz oklijevanje prodavaca da cijenu snize, produžava period izlaganja imovine na tržištu.
17. Treba imati u vidu da tražene cijene nisu opipljiv rezultat sila ponude i tražnje i stoga nisu u potpunosti pouzdan izvor informacija o stanju tržišta. Prvenstveno odražavaju očekivanja strane ponude. Međutim, poređenjem sa transakcionim cijenama korisne su za identifikovanje faze tržišnog ciklusa.
18. U tržištu prodavca najčešće se radi o fazi ekspanzije (smanjenje razlike traženih nad transakcionim cijenama) ili fazi buma (blaga premoć traženih nad transakcionim cijenama). U periodima buma ili "cjenovnih balona", neka (malobrojna) imovina može se prodati po cijenama višim od traženih, npr. usled "licitacionih ratova" sa više ponuda.
19. Tržištu kupca odgovara recesiona faza (povećanje razlike traženih nad transakcionim cijenama) ili depresiona faza (dugotrajno prisustvo takve razlike).
20. Cijena nekretnine podliježe tržišnim pravilima, mijenja se pod uticajem faktora koji proizilaze direktno iz tržišta, ali i eksternih makroekonomskih faktora. Transakcione cijene informišu učesnike tržišta da li će raspodjela resursa koju vrše donijeti najbolje moguće rezultate; zato su signal za pravce kretanja resursa i podsticaj za preduzimanje ili odustajanje od aktivnosti. Informacije o zaključenim transakcijama i postignutim cijenama obično su dostupne sa zakašnjenjem. Proces kupovine može trajati od nekoliko sedmica do nekoliko mjeseci, često u zavisnosti od izvora finansiranja (kraće ako kupac plaća gotovinom, duže ako se finansira kreditom). Zbog disperzije tržišta nekretnina i pravnih formalnosti, vrijeme od zaključenja predugovora do trenutka kada procjenjivač može pribaviti podatak o cijeni iz konačnog ugovora može biti i do pola godine.

21. U uslovima dinamičnih tržišnih promjena stoga je posebno važno pratiti ponude za prodaju imovine, iako one predstavljaju samo aproksimaciju transakcionih cijena.

## **EVIP 2** Procjena vrijednosti portfolija

- 1. Procjena vrijednosti portfolija**
- 2. Sprovođenje procjene vrijednosti portfolija**
- 3. Rezultat**
- 4. Vrijednosti sastavne imovine**
- 5. Prijavljivanje fer vrijednosti portfolija za potrebe finansijskih izvještaja**

## 1. Procjena vrijednosti portfolija

- 1.1. Za svrhe procjene vrijednosti imovine, portfolio je skup nekretnina u vlasništvu jednog lica ili entiteta, koji treba procijeniti u cjelini. Bilo da ima mnogo ili nekoliko nekretnina, međusobno zavisnih ili različitih, osnova procjene vrijednosti portfolija je uputstvo da treba procijeniti njihovu vrijednost u cjelini. Takvim shvatanjem se eliminiše pitanje o tome da li portfolio treba da sadrži minimalan broj nekretnina.
- 1.2. Iako se od procjenjivača može tražiti da navede vrijednosti zasebne imovine unutar portfolija i iako bi to često moglo biti dio posla u pripremi procjene portfolija, vrijednost portfolija može biti veća ili manja od ukupnog iznosa vrijednosti komponentnih dijelova portfolija. Bilo koja razlika između te dvije brojke bi tada mogla biti vodič za klijentovu poslovnu politiku, marketinšku strategiju ili u druge svrhe.
- 1.3. Razlika između dva pristupa mogla bi se vidjeti kao:
  - ▶ Procjena portfolija "odozgo prema dolje", pri čemu je sredstvo kombinovani portfolio;
  - ▶ Procjena vrijednosti komponenti koja se odvija "odozdo prema gore" i djeluje od vrijednosti svake nekretnine identifikovane u portfoliju.
- 1.4. Najdirektnije bi bilo da uputstvo definiše portfolio imovine kao jedinstveni entitet koji se procjenjuje bez potrebe za pretpostavkom ili posebnom pretpostavkom, jer:
  - ▶ Bi procjenjivač iz uputstva trebao da zna da li se vrijednost nekretnina procjenjuje u cjelini ili odvojeno. U slučajevima kada je uputstvo nejasno ili se situacija ne može apsolutno utvrditi (kao možda sa osporenim vlasništvom) pristup davanju pretpostavke o procjeni vrijednosti portfolija može biti prikladno rešenje, ako je to u skladu sa uputstvom;
  - ▶ Da bi bila posebna pretpostavka, izjava bi u to vrijeme morala biti lažna. To bi, dakle, bila hipotetička okolnost, poput one u kojoj bi imovina mogla biti dodata drugim imovinama, povećavajući ili stvarajući portfolio ili potencijalno poboljšavajući ili oduzimajući iz portfolija.
- 1.5. Primjeri portfolija imovine uključuju:
  - ▶ Kolekciju investicionih nekretnina gdje se one mogu prodati iz bilo kog razloga u cjelini;
  - ▶ Seosko imanje gdje glavna kuća, dodaci i ostalo zemljište sa drugim stambenim objektima u nekim okolnostima mogu ponuditi kolektivnu

vrijednost iznad vrijednosti sastavnih dijelova;

- ▶ Zemljište koje se spaja za budući građevinski projekat;
- ▶ Nekretnine koje su predmet sekuritizovanih hipoteka;
- ▶ Skup imovine u posjedu državnih organa, poput škola.

**1.6.** U kontekstu portfolija nekretnina, vrijednost može biti različita:

- ▶ Gdje portfolio čini nekretnine dostupnim i atraktivnim za drugu vrstu ponuđača, jer bi prilika za kupovinu hiljadu stanova mogla biti zanimljiva privatnim ili institucionalnim investitorima, ali ne i pojedincima koji žele pojedinačne nekretnine za stanovanje;
- ▶ Kroz diverzifikaciju rizika koju daje raznolik portfolio;
- ▶ Kroz sinergije u troškovima i upravljanju;
- ▶ U okolnostima u kojima bi odvojeno otuđenje bilo previše naporno, sporo ili nesigurno, uz rizik da otuđenje ne bude u potpunosti dovršeno;
- ▶ Iz ostalih razloga.

**1.7.** Pitanje je okolnosti i tržišta u datom trenutku, hoće li:

- ▶ Portfolio nekretnina imati različitu vrijednost od ukupne vrijednosti sastavnih dijelova imovine;
- ▶ Svaka takva razlika biti pozitivna ili negativna.

Gdje portfolio nudi premiju tako da u cjelini vrijedi više od jednostavnog zbira vrijednosti njegovih dijelova, vjerojatnije je da će se zadržati, oglašavati u cjelini ili možda proširiti akvizicijom. Gdje portfolio ima vrijednost manju od sume njegovih dijelova, to može, s obzirom na operativna pitanja, ohrabriti otuđenje istog u djelovima. Potencijal za poboljšanje tih zasebnih vrijednosti može biti jedan od mogućih razloga za kupovinu.

## **2. Preduzimanje procjene vrijednosti portfolija**

- 2.1.** Procjena određenog broja imovine kao portfolija vrši se na isti način kao procjena pojedinačne imovine uz uputstva i angažman, inspekciju, istraživanje, analizu, formiranje mišljenja o vrijednosti i izvješćavanje. Dok obim posla za veće ili raznovrsnije portfolije može uticati na to kako se ti procesi preduzimaju, zadatak i dalje ostaje profesionalna izrada mišljenja o vrijednosti portfolija.
- 2.2.** Moraće se definisati i evidentirati puna skala portfolija. Ne bi trebalo da postoji sumnja u to koja je imovina uzeta u obzir i na koju se imovinu

procjena odnosi. To može zahtijevati pretpostavke o spornim granicama ili činjenicama.

- 2.3. Portfolio velikog broja nekretnina može, iz praktičnih razloga, biti preduzet detaljnijim pregledom samo dijela ili uzorka imovine, tako da ih procjenjivač koristi za procjenu pitanja koja su relevantna i, ukoliko su reprezentativni za portfolio u cjelini, radi određivanja njegove vrijednosti. To zahtijeva pažnju kako u odabiru uzorka koji je uključen tako i da on bude reprezentativan za portfolio u cjelini i u profesionalnoj upotrebi bilo koje statističke tehnike koja se koristi u ovom zadatku.
- 2.4. **Korištenje statističkih alata i AVM-a** – Procjenjivač može koristiti statističke alate za testiranje mjere raspodjele i varijacije vrijednosti i osjetljivosti ishoda na određene pretpostavke. To mogu biti alati po mjeri, opšti statistički paketi ili alati izvedeni iz automatskog modela procjene vrijednosti (AVM).
- 2.5. To pitanje može, u skladu sa srazmjerom portfolija, izazvati razmatranje upotrebe AVM-a. Kao kancelarijsko istraživanje, AVM je prikladniji za velike procjene nego za pojedinačnu imovinu.
- 2.6. Gdje su procjenjivači sigurni u:
  - reprezentativnu prirodu podataka koji se koriste, uključujući njihovu relevantnost za imovinu u portfoliju (kao što su geografsko područje i tržišni sektor), njihovu vrstu (stvarni rezultati transakcija ili samo tražene cijene ili druge procjene) i njihov volumen; i
  - prikladnost pravila koja model koristi za procjenu cijene, potencijalno uključujući način na koji se revidiraju zbog promjena tržišta;
 AVM im može pomoći u stvaranju konačnog mišljenja o vrijednosti.
- 2.7. Važno je zapamtiti da su statističke tehnike, statistički alati i AVM-ovi matematička pomagala za izračunavanje i ne nude profesionalno mišljenje koje je potrebno za izvještavanje o vrijednosti: to je zadatak i odgovornost procjenjivača.
- 2.8. **Korišćenje drugih procjenjivača i profesionalaca** – Procjenjivač s uputstvima da procijeni veliki portfolio će možda morati da traži pomoć drugih procjenjivača da bi obavio zadatak. Gdje portfolio uključuje različite vrste imovine, procjenjivaču će možda trebati usluge drugog procjenjivača koji ima iskustva sa nekretninama izvan njene/njegove stručnosti ili drugih profesionalaca koji su u mogućnosti da pruže stručnu pomoć.
- 2.9. Takva se potreba može posebno primijeniti kada:

- ▶ Portfolio uključuje neobičnije sredstvo (kao što je, na primjer, kame-nolom) ili imovinu u specijalnoj upotrebi;
- ▶ Portfolio je geografski raznolik, nalazi se u više od jedne zemlje ili širom Evropske unije, što otežava procjenjivaču da pregleda ili razumije svu imovinu, zajedno sa mogućim problemima koji proizilaze iz različitih zakona, jezika i kulture. Tamo gdje portfolio uključuje nekretnine u različitim jurisdikcijama, često će biti pametno da procjenjivač zatraži usluge drugog procjenjivača upućenog u ta područja;

Portfolio uključuje i druge stvari koje se procjenjuju osim imovine, poput poslovnih interesa, postrojenja i mašina, instalacija obnovljive energije kojima upravlja klijent ili likovnu umjetnost.

- 2.10.** U takvim slučajevima, procjenjivač koji je dobio uputstvo može djelovati kao centralni koordinator za projekat, snoseći cjelokupnu odgovornost za posao koji su preduzeli drugi.
- 2.11.** Kao i kod jedne nekretnine, zadatak je profesionalna izrada profesionalnog mišljenja o vrijednosti portfolija u cjelini na koje se klijent može osloniti i koje se može odbraniti. Preduzeti postupci moraju biti u skladu sa uslovima angažmana i evidentirani u izvještaju o procjeni.

### 3. Rezultat

- 3.1.** Rezultat je mišljenje procjenjivača o vrijednosti portfolija u cjelini. To nije procjena djelova portfolija koji se razmatraju odvojeno, iako bi to moglo takođe da se traži.
- 3.2.** Ako su uputstva data za procjenu portfolija, tada je svako dalje zapažanje samo komentar. Kao i bilo kakva rasprava o tržišnom riziku, može uključivati bilo kakvo mišljenje o tome da li vrijednost portfolija nudi premiju ili popust na ukupan iznos vrijednosti komponentnih nekretnina.
- 3.3.** Jedno od mogućih pitanja za komentar procjene je da li neko pojedinačno sredstvo, faktor ili neka druga karakteristika u portfoliju može imati nesrazmjeran učinak na vrijednost portfolija. Iako bi to mogao biti ili pozitivan ili negativan uticaj, važnije pitanje moglo bi biti gdje ta pojedinačna imovina ima negativnu vrijednost.

## 4. Vrijednosti komponentne imovine

- 4.1. Klijentova uputstva mogu takođe zahtijevati procjenu komponentne imovine portfolija. To bi bilo drugačije mišljenje o vrijednosti, ovoga puta na osnovu činjenice da bi se nekretnine prodavale odvojeno.
- 4.2. Ponekad to može zahtijevati mišljenje o nivou do kojeg je portfolio razdvojen. Ovo mišljenje bi se moglo zasnivati na tome u kojim djelovima bi portfolio mogao najbolje proći na tržištu (ako se ne prodaje u cjelini). Može se i dalje desiti da bi se nekoliko potencijalno odvojenih nekretnina moglo prodati zajedno zbog vrijednosti koju nude. To bi mogao biti slučaj sa poljoprivrednim poljima ili tamo gdje bi se građevinske parcele najbolje prodale u većim jedinicama ili tamo gdje grupa nekretnina nudi sinergiju.
- 4.3. U praksi će procjena portfolija vjerovatno zahtijevati dovoljnu ocjenu komponenti portfolija koje omogućavaju procjenjivaču da formira mišljenje o njihovim pojedinačnim vrijednostima i dakle sveukupnosti tih vrijednosti. Međutim, osim ako se ne izda takvo uputstvo, to možda i ne bi bilo izrađeno prema standardima potrebnim da takav pogled bude profesionalno mišljenje o vrijednosti svake komponente.

## 5. Izvještavanje o fer vrijednosti portfolija za finansijske izvještaje

(vidjeti EVGN 5 za dalju raspravu o mjerenju fer vrijednosti za MSFI)

- 5.1. MSFI 13, Mjerenje fer vrijednosti odnosi se na imovinu koja se procjenjuje kao "jedinica mjerenja" što bi mogao biti portfolio nekretnina. On predviđa da:
 

*"Cilj mjerenja fer vrijednosti je da procijeni cijenu koja bi se mogla postići prilikom prodaje sredstva ili platiti prilikom prenosa obaveza u redovnoj transakciji između učesnika na tržištu, na dan mjerenja pod trenutnim tržišnim uslovima. Mjerenje fer vrijednosti od entiteta zahtijeva da utvrdi sve sledeće (MSFI 13: B2):"*

  - ▶ Određenu imovinu ili obavezu koja je predmet mjerenja (dosledno sa svojom jedinicom mjerenja);
  - ▶ Za nefinansijsku imovinu, premisu procjene koja je prikladna za mjerenje (u skladu sa njegovom najvišom i najboljom iskorišćenošću);
  - ▶ Glavno (ili najpovoljnije) tržište za imovinu ili obavezu;
  - ▶ Tehnike procjene prikladne za mjerenje, s obzirom na raspoloživost podataka pomoću kojih će se razviti ulazni podaci koji predstavljaju

*pretpostavke koje bi učesnici na tržištu koristili prilikom određivanja cijene imovine ili obaveze i nivoa hijerarhije fer vrijednosti unutar koje su ulazni podaci kategorizovani."*

- 5.2. MSFI 13 zahtijeva utvrđivanje jedinice mjerenja prije određivanja fer vrijednosti. Treba je definisati kao nivo na kojem se sredstvo ili obaveza vrednuje pojedinačno ili kao dio grupe sredstava u MSFI u svrhu priznavanja.
- 5.3. Čini se da se "izuzetak portfolija" dopušten MSFI 13.48 primjenjuje direktno samo na finansijske instrumente u okviru MRS 39 gdje se definisanom finansijskom imovinom i finansijskim obavezama upravlja zajedno sa ublažavanjem tržišnih rizika ili kreditnih rizika druge ugovorne strane kao portfolijom i to samo za kvalifikovane subjekte. Pod tim uslovima, ovaj izuzetak nije relevantan za imovinu.
- 5.4. Međutim, smjernice za razmatranje najpovoljnijeg tržišta za sredstvo i upućivanje na "njegovu najvišu i najbolju upotreba" (kako je u ovu svrhu definisano MSFI) ukazuje na mogućnost procjene portfolija nekretnina za ovu svrhu na osnovu portfolija, barem tamo gdje to daje veću vrijednost od procjene komponenata. U praksi, vjerojatno će relevantni faktori uključivati:
  - ▶ Prirodu predmetnih nekretnina;
  - ▶ Poslovnu ili drugu svrhu za koju ih klijent drži u vlasništvu.
- 5.5. Sa svim ovim pitanjima, osnova za izvještavanje treba da bude razmotrena sa klijentom i ako je moguće, računovođom klijenta, tako da se procjenjivaču daju dovoljno detaljna uputstva.
- 5.6. Tamo gdje je portfolio jedinica procjene vrijednosti (a ne njegovi sastavni dijelovi) uzastopne procjene vrijednosti moraju biti u skladu s tim, osim ako klijent drugačije ne naloži. Ako se ovaj osnov promijeni, to se mora prijaviti.
- 5.7. Uz različite pristupe MRS 16 (nekretnina koju koristi vlasnik), MRS 17 (zakupi), MRS 40 (investicije) i MRS 41 (poljoprivreda), takođe će se možda morati zauzeti stav da portfolio uključuje mješavinu bilo koje imovine koju koriste vlasnici, investicione nekretnine i imovine pod zakupom i poljoprivrednog imanja. Zakupi postavljaju dodatno pitanje da li oni su za potrebe MSFI-ja finansijski ili operativni zakup.



# **EVIP 3** Podjela vrijednosti između zemljišta i zgrada

1. Uvod
2. Opseg
3. Definicije
4. Komentar
5. Raspodjela u praksi
6. Raspodjela između komponenata zgrada prema računovodstvenim standardima MSFI

## 1. Uvod

- 1.1. Procjenjivači se često suočavaju sa situacijama u kojima vrijednost ili kupovna cijena nekretnine mora da se podijeli na različite komponente. Posebno se EVGN 5 – Procjena vrijednosti u svrhu finansijskog izvještavanja – bavi pitanjima podjele.
- 1.2. Raspodjela vrijednosti između komponenti imovine nije procjena vrijednosti. Ishod podjele ne treba shvatiti kao da odgovara tržišnoj vrijednosti komponenti.
- 1.3. Ova smjernica daje pregled pristupa podjeli na uređeno zemljište i objekte na zemljištu, koji se obično ne mogu odvojeno prodavati. Stoga je ovo posebna tema u odnosu na procjenu vrijednosti nepodijeljenih dijelova u okviru imovine (tj. procjene vrijednosti udjela jednog lica ili tijela u nekretnini čije vlasništvo dijeli nekoliko ljudi ili tijela). Raspodjela može, takođe, povremeno da obuhvati i opremu i mašine, ili nematerijalna sredstva. Osim toga, vrijednost pripisana zgradama će možda morati da bude dalje raspoređena između različitih komponenti zgrada.
- 1.4. Podjele će generalno biti potrebne kako bi se omogućilo vlasniku da umanji vrijednost zgrada tokom preostalog korisnog vijeka zgrade. Za potrebe računovodstva i oporezivanja generalno se smatra da je zemljište trajno i da ne gubi vrijednost. Svaka amortizacija je stoga ograničena na zgrade i na bilo koja druga poboljšanja zemljišta, stoga postoji potreba za raspodjelom cijene ili vrijednosti između zemljišta, s jedne strane, i zgrada i poboljšanja, sa druge strane.
- 1.5. Finansijske posljedice raspodjele mogu biti znatne. Neki entiteti mogu imati poseban interes za poboljšanje koristi koje imaju od imovine pa procjenjivači moraju biti svjesni toga. Zbog toga je neophodno da sve podatke o kojima izvještavaju pripremaju u skladu sa najboljom praksom i da mogu da daju opravdanje za iste ako naknadno budu dovedeni u pitanje.

## 2. Opseg

- 2.1. Svrha ove Smjernice je da analizira pristup procjenjivača ovoj podjeli vrijednosti imovine ili kupovne cijene. Ona se može zahtijevati u svrhu finansijskog izvještavanja, klasifikacije lizinga u skladu sa MSFI-om, ili oporezivanja. Raspodjela vrijednosti bi se takođe mogla zahtijevati iz razloga revizije zakupnine u nekim jurisdikcijama, ili radi primjene

sporazuma između strana. Direktive EU, kao i međunarodni i nacionalni računovodstveni standardi, zahtijevaju ovakvu podjelu u svrhu amortizacije.

- 2.2. Osim toga, subjekti koji usvajaju troškovni pristup računovodstvu po MSFI za operativnu imovinu (MRS 16) treba da raspodijele fer vrijednost imovine između različitih komponenti zgrada. Slično "fragmentisanje" može se tražiti i kod nekih nacionalnih računovodstvenih ili poreskih režima.
- 2.3. U ovoj Smjernici će se najprije razmatrati opšti pristupi podjeli, zatim se dokument detaljnije bavi raspodjelama koje se zahtijevaju po računovodstvenim standardima MSFI. Za svaku podjelu potrebnu u okviru nacionalnog ili lokalnog računovodstva, oporezivanja ili drugih propisa ili zakona, procjenjivač treba da navede odgovarajući nacionalni ili lokalni tekst i odgovarajuću sudsku praksu i da uzme u obzir bilo kakve posebne zahtjeve izražene u njima.
- 2.4. Na kraju, treba napomenuti da ako je raspodjela dovedena u pitanje, to pitanje se može postaviti mnogo godina nakon što su podaci prvobitno navedeni u izvještaju, a finansijske posljedice uspješnog izazova mogu biti ozbiljne za izvještajni entitet. Iz tog razloga je važno za procjenjivače da ozbiljno odrade podjelu i da je pažljivo dokumentuju, kako bi je mogli odbraniti u kasnijem periodu.

### 3. Definicije

- 3.1. Uobičajeni termini koji se koriste prilikom podjele vrijednosti određene za imovinu između zemljišta i objekata su:

- ▶ umanjenje vrijednosti;
- ▶ amortizacioni iznos;
- ▶ preostala vrijednost;
- ▶ koristan vijek;
- ▶ amortizovani troškovi zamjene (DRC);
- ▶ višak ili suvišno zemljište.

i svi oni su definisani u nastavku. Tamo gdje je to potrebno, date su definicije MSFI. Međutim, procjenjivači koji obezbjeđuju podjele za ne-MSFI svrhe treba da utvrde koji regulatorni ili pravni sistem se primjenjuje na rad koji obavljaju i da pročitaju relevantne tekstove kako bi vidjeli kako su razni termini definisani u njima.

- 3.2. **Umanjenje vrijednosti** - je definisano u MRS 16 kao "sistematsko dodjeljiva-

nje amortizacionog iznosa sredstva tokom njegovog korisnog vijeka trajanja". Subjekt koji podnosi izvještaj, a ne procjenjivač, odlučuje kako umanjiti amortizacioni iznos i ko će pripremiti obračun umanjenja vrijednosti.

- 3.3. **Amortizacioni iznos** - je definisan u MRS 16 kao "nabavna vrijednost sredstva ili drugi iznos koji zamjenjuje tu vrijednost, umanjen za preostalu vrijednost".
- 3.4. **Preostala vrijednost** - prema MRS 16, ovo je "procijenjeni iznos koji bi entitet primio danas od otuđivanja sredstva nakon odbijanja procijenjenih troškova otuđivanja, pod uslovom da je sredstvo već na kraju svog korisnog vijeka i u stanju koje se očekuje na kraju njegovog korisnog vijeka".
- 3.5. **Korisni vijek** - MRS 16 definiše korisni vijek, koji se odnosi na nepokretnu imovinu, kao "period tokom kojeg se očekuje da će sredstvo biti dostupno entitetu za upotrebu". Prema tome, ako će određena zgrada ubrzo postati suficitaran u operativnim zahtjevima entiteta i srušena, njen vijek trajanja za određeni entitet koji izvještava može biti manji od korisnog vijeka koji bi drugi vlasnik pripisao zgradi, ako nije višak njegovih potreba. Ako se od njega traži da ustanovi ili da pomogne u utvrđivanju korisnog vijeka trajanja zgrade, procjenjivač treba stoga da se poveže sa subjektima koji podnose izvještaj, kako bi se osiguralo da on bude svjestan namjera entiteta za različite zgrade.
- 3.6. **Amortizovani troškovi zamjene** zgrade su troškovi zamjene, tako da ona može ispuniti funkcije za koje se koristi, nakon što se odbije starenje, habanje i zastarjelost. Uopšteno se određuju počevši od troškova zamjene sredstva novim koristeći troškove tekuće rekonstrukcije na dan procjene vrijednosti. Ovi će se generalno zasnivati na aktuelnim tehničkim standardima za zgrade sa savremenim materijalima i metodama. Amortizovani troškovi zamjene uključuju troškove vezane za izgradnju. Generalno će se koristiti kao osnova za podjelu u slučajevima kada se procjenjivač odlučio da najprije odredi "vrijednost" zgrada.
- 3.7. **Višak zemljišta (ili suvišno zemljište)** je zemljište na nekretnini koje nije suštinsko za operativne potrebe zgrada. Dakle, zemljište koje entitet koristi za parkiranje ili za spoljno skladištenje ne treba smatrati viškom zemljišta, dok će se neiskorišćeno zemljište ili zemljište koje se izdaje trećim stranama smatrati viškom potreba entiteta.

## 4. Komentar

- 4.1. Mišljenje procjenjivača i izabrana metodologija će odrediti prilagođavanja potrebna da bi se došlo do realnog i opravdanog mišljenja o podjeli.

#### 4.2. Iznos za podjelu je obično ili:

tržišna vrijednost ili fer vrijednost nekretnine koja je utvrđena odgovarajućom primjenom jednog od tri međunarodno priznata pristupa procjeni vrijednosti; ili

cijena transakcije po kojoj entitet kupuje nekretninu (istorijski trošak).

#### 4.3. U pojedinim jurisdikcijama mogu postojati određene politike za podjelu određenih klasa imovine koje su ustanovljene zakonom, propisima vladinih agencija, ili lokalnom praksom. Mogu, ali ne moraju biti obavezne. Procjenjivač će možda trebati da objasni ili opravda korišćeni metod.

#### 4.4. U pojedinim jurisdikcijama, stalne zgrade se ne mogu prodavati odvojeno od zemljišta na kome se nalaze. Slično tome, zemljišni element izgrađene imovine se obično ne može prodavati zasebno od zgrada koje stoje na njoj (osim suvišnog zemljišta). Dok će dokazi o prodaji golog zemljišta često biti dostupni, takva prodaja će se generalno odvijati na osnovu vrijednosti koju tržište vidi u imovini (uključujući i njenu potencijalnu upotrebu), dok se u teorijskom svijetu raspodjele korišćenje zemljišta smatra ograničenim na trenutnu upotrebu. S obzirom na sve ovo, malo je vjerovatno da će procjenjivači biti u mogućnosti da direktno vrednuju bilo koji od dva komponentna dijela direktnom primjenom dokaza dobijenih uporedivom prodajom zemljišta bez njenih zgrada ili zgrada bez zemljišta na kojem stoje.

#### 4.5. Ukoliko se zahtijeva raspodjela vrijednosti između zemljišta i objekata na njemu, proces podjele bi obično trebalo da se odradi na jedan od sledećih tri načina:

- ▶ utvrđivanje vrijednosti neizgrađenog zemljišta za sadašnju upotrebu, na relevantan datum, a zatim oduzimanje vrijednosti od vrijednosti ili cijene nekretnine u cilju dobijanja vrijednosti koja se pripisuje zgradama; ili
- ▶ određivanje amortizovanih troškova zamjene zgrada i bilo kojih drugih poboljšanja zemljišta na relevantni datum i odbijanje od vrijednosti ili cijene imovine kako bi se dobila vrijednost zemljišta; ili
- ▶ utvrđivanje vrijednosti neizgrađenog zemljišta, a zatim amortizovanih troškova zamjene zgrada, a zatim sabiranje ova dva iznosa, zatim prilagođavanje svakog iznosa proporcionalno odnosu koji zbir vrijednosti dvije komponente nosi za vrijednost ili cijenu koju treba podijeliti.

#### 4.6. **Zemljište** – Komponenta nekretnine koja se naziva zemljištem se smatra čistim tлом, u neizgrađenom obliku, ali sa urbanističkim, građevinskim i upotrebim dozvolama. U zemljama gdje su potrebne dodatne dozvole za

posebne namjene (npr. za velike maloprodajne komplekse), takve dozvole se takođe pretpostavljaju da postoje i da su dio zemljišta. Pretpostavlja se da su na raspolaganju priključci za pružanje usluga, ali se isključuje svako unapređenje kao što su putevi, ograde, asfaltirane površine i drugi radovi na lokaciji, jer moraju biti amortizovani. Na taj način procjena vrijednosti odražava prednosti i mane zemljišta i njegove lokacije za trenutnu upotrebu. Ona ne bi trebalo da obuhvati bilo kakav razvojni potencijal viši od onoga koji je potreban za gradnju objekata koji se razmatraju.

- 4.7. Čisto tlo, u neizgrađenom obliku, moglo bi još uvijek imati značajne infrastrukturne instalacije, čiji će troškovi većinom biti iznosi koji se amortizuju. Zemljište bez ikakve infrastrukture može vrlo malo vrijedjeti, pa je potrebna pažnja da se izbjegne dvostruko računanje.
- 4.8. Ako se entitet vrednuje prema **DRC pristupu** zbog nedostatka tržišnih transakcija za ono što bi moglo biti specijalizovana upotreba, dostupnost transakcija zemljištem za te svrhe će vjerovatno biti nepostojeća. Ako su uslovi za posebne dozvole ili licence koje su moguće na samo nekoliko lokacija, možda postoji element premije cijena zemljišta u toj namjeni. Jednako tako, tamo gdje je entitet male vrijednosti u odnosu na druge svrhe, zemljište može vrijediti malo.
- 4.9. Neki procjenjivači i revizori su u ovim okolnostima prihvatili vrijednost zemljišta koju bi mogla generisati **pretežna lokalna upotreba**. Na primjer, lokacija za školu može biti u stambenom naselju, a pretežna upotreba bi bila stambena. Logika je takva da bi se kupac takmičio za kupovinu zemljišta po najvišoj vrijednosti i tada može odabrati da ga koristiti za krajnju upotrebu niže vrijednosti.
  - 4.9.1. To stvara problem sa procjenom vrijednosti, jer možda neće postojati dozvola za alternativne upotrebe i možda se ne može ni dobiti. Jedan od uobičajenih pristupa je smanjenje vrijednosti alternativne upotrebe za procenat, ali ovo nema dokaznu osnovu.
  - 4.9.2. Ako je vrijednost zemljišta veća od vrijednosti postojeće upotrebe, tada osnova za vrednovanje zemljišta treba da čini dio podjele kako bi se održala doslednost.
  - 4.9.3. **“Višak zemljišta”** ili **“suvišno zemljište”** nije uključeno u podjelu. Višak zemljišta, ukoliko ga uopšte ima, trebalo bi identifikovati, a zatim i odvojeno procijeniti na osnovu tržišne vrijednosti, u skladu sa bilo kakvim razvojnim potencijalom koji može imati. Ako treba da se podijeli kupovna cijena cijele nekretnine onda bi trebalo oduzeti vrijednost bilo kog viška zemljišta od kupovne cijene prije podjele ostatka između zemljišta i zgrada. Vrijednost viška zemljišta treba prijaviti odvojeno od vrijednosti operativnog zemljišta.

## 5. Raspodjela u praksi

- 5.1. Korišćenje bilo koje od tri procedure iz tačke 4.5. zavisi od relevantnosti i kvaliteta raspoloživih informacija. Nije vjerovatno da će prva dva metoda, čak i ako su potkrijepljeni čvrstim dokazima, dati isti rezultat, s obzirom da obuhvataju različite koncepte, pa se "vrijednost" čitave nekretnine može razlikovati od zbira njenih odvojenih djelova. Ako se koristi samo jedan metod od prva dva, procjenjivač bi trebalo da iskoristi svoj stručni sud da opravda izbor i primjenu postupka podjele koji se koristi i bilo kakva prateća usklađivanja prilikom određivanja konačnih cifara.
- 5.2. **Utvrđivanje "vrijednosti" zemljišta, zatim odbijanje iste od vrijednosti ili cijene** – U mnogim slučajevima procjenjivači će biti naklonjeniji ovom pristupu, jer počinje sa procjenom zemljišta za određenu svrhu, što ponekad može biti zasnovano na poređenju sa ostalom prodajom zemljišta na tržištu. Ako nema uporedivih podataka, procjenjivač može da koristi rezidualni ili DCF pristup procjeni razvoja, što su procedure sa kojima je procjenjivač obično upoznat.
- 5.3. Kao što je gore navedeno, bitno je samo odrediti vrijednost zemljišta na osnovu postojeće upotrebe imovine, tj. vrste imovine (maloprodaja, kancelarije, skladištenje itd.) i postojeće izgrađene površine. Gdje trenutna nekretnina nije u svojoj najvećoj i najboljoj upotrebi, to će često dati zemljišnu vrijednost koja je niža od cijene koja bi se mogla dobiti da je zemljište prodato sa apsolutnim vlasništvom na tržištu. Međutim, ta veća vrijednost se ne smije koristiti za svrhe podjele ako izvještajni entitet predlaže nastavak trenutne upotrebe, što je generalno teorijski osnov na kojem se pripremaju podjele. Izuzetak je dat u tački 4.9. gdje se postojeće vrijednosti upotrebe ne mogu lako utvrditi.
- 5.4. Zemljište treba procjenjivati na osnovu neizgrađene lokacije, ignorišući vrijednost svih temelja, popločanih područja, cjevovoda na putu ili rezervoara itd., jer se sve ove stavke uglavnom amortizuju.
- 5.5. Gdje se postojeće zgrade približavaju kraju njihovog korisnog vijeka, ili gdje bi bili potrebni znatni troškovi da se modernizuju, procjenjivač često utvrđuje da će vrijednost zemljišta predstavljati vrlo visok procenat ukupne vrijednosti ili cijene koju treba podijeliti. U ekstremnim slučajevima, kao što je slučaj gdje je investitor kupio nekretninu za rušenje i preuređivanje lokacije, zemljišni element može biti blizu 100% vrijednosti imovine. Visok procenat za zemljište se često vidi na primjer kod poslovnih objekata koji su izgrađeni prije nekoliko decenija i nisu od tada značajno renovirani. Ovo je logičan zaključak procesa amortizacije: zgrade su znatno starije i zato je većina vrijednosti u zemljištu.

- 5.6.** Iz tog razloga, procjenjivači bi trebalo da budu veoma oprezni ako su u iskušenju da usvoje "skraćene" metode podjele, kao što su tabele koje teže da daju procenete koji se primjenjuju na kupovnu cijenu po kvadratnom metru kako bi se dobila vrijednost zemljišta. Takve metode često jedino funkcionišu ispravno za nove ili najnovije nekretnine.
- 5.7. Određivanje "vrijednosti" zgrada, a zatim odbijanje iste od vrijednosti ili cijene** – ova procedura se češće koristi:
- ▶ gdje postoji malo ili nimalo dokaza o vrijednosti za relevantno zemljište;
  - ▶ u jurisdikcijama koje primjenjuju porez na gradnju na knjigovodstvenu vrijednost zgrade;
  - ▶ kada se radi o imovini u kojoj postoje i drugi vlasnici zgrade i gdje mogu postojati prava od zajedničkog interesa;
  - ▶ kada primjena postupka iz 4.5., 1. alineja, rezultira vrijednošću zgrade koja takođe obuhvata nematerijalna sredstva ili ličnu svojinu, što može ograničiti vrijednost cifre dobijene na taj način.
- 5.8.** Kada se koristi amortizovani trošak zamjene zgrade, vrijednost koja će biti primijenjena može da varira u zavisnosti od toga da li je bilo kakvo razmatranje dato mogućoj ekonomskoj zastarjelosti. Generalno govoreći, cilj je da se odrazi starost i pogodnost zgrada za njihovu trenutnu upotrebu – ako postoji visok stepen zastarelosti tada vrijednost koja se pripisuje zgradama predstavlja niži procent od ukupne vrijednosti nego što bi bio slučaj za moderniju imovinu. Izbor procentnih odbitaka za starost, zastarelost itd. procjenjivač treba da izvrši u skladu sa okolnostima određene nekretnine.
- 5.9.** Trebalo bi da se utvrdi prisustvo drugih vlasnika u zgradi i postojanje zajedničkih interesa s njihove strane, u procesu ispitivanja vlasništva i ostale dokumentacije prije završetka procjene. Moglo bi se naići na komplikacije u definisanju ili utvrđivanju prava ostalih vlasnika, ali je bitno da ako postoji zajednički interes, da njegovo dejstvo bude uračunato. Procjenjivač koji se bavi podjelom vrijednosti u slučajevima kada postoji zajednički interes mora da prosudi u kojoj mjeri, i da li uopšte, treba prilagoditi podjelu i posebno preostali iznos, kako bi se omogućio taj zajednički interes ostalih vlasnika u zgradi. Kada se trguje nekretninom gdje su u zgradi i drugi vlasnici, i gdje može postojati zajednički interes, raspodjelu procjene vrijednosti imovine za svrhe amortizacije treba izvršiti izračunavanjem neto tekućih troškova zamjene zgrade.
- 5.10. Izračunavanje obije vrednosti, a zatim određivanje raspodijeljenih iznosa na srazmjernoj osnovi** – Kao što je navedeno gore, ukupna vrijednost nominalne vrijednosti zemljišta i nominalne vrijednosti zgrade se često

razlikuje od iznosa koji se dijeli. U ovakvim slučajevima procjenjivači mogu odlučiti da je najbolje podijeliti vrijednost ili cijenu na srazmjernoj osnovi izračunavanja zasnovanoj na vrijednostima dobijenim za svaki od dva elementa. O tome sud treba da da procjenjivač na osnovu njegovog povjerenja u svaku cifru i njegovog poznavanja imovine i njenog tržišta.

- 5.11. **Provjera i usklađivanje vrijednosti prije izvještavanja** - Kao što je gore navedeno, raspodjela cijene ili vrijednosti između zemljišta i zgrada je teoretska vježba, a ne prava procjena. Rijetko će prva dva pristupa (u 4.5., 1. alineja i 4.5., 2. alineja gore) dati iste rezultate. Zbog toga će procjenjivač obično morati da razmotri vrijednosti koje je dobio i odluči da li se mogu prijaviti kao takve ili je potrebno dalje prilagođavanje.
- 5.12. Ako je vrijednost koja ostaje za građevinsku komponentu u okviru procedure iz 4.5., 1. alineja veća od troškova zamjene zgrade posle prilagođavanja fizičkom pogoršanju, preporučuje se da procjenjivač detaljno analizira procijenjenu vrijednost. Moguće je da ova vrijednost uključuje nematerijalnu imovinu ili ličnu imovinu. Može biti slučaj da se nematerijalna sredstva podvrgavaju umanjenju vrijednosti ili godišnjem testiranju ispravke vrijednosti i da se korisni vijek nematerijalnih komponenti često razlikuje od korisnog vijeka zgrada. Procjenjivač treba da dogovori sa svojim klijentom računovodstveni standard koji se primjenjuje na bilo koje nematerijalno sredstvo ili ličnu imovinu, koja će možda morati da bude isključena iz podjele ili izražena odvojeno.
- 5.13. U odnosu na potencijal trgovanja, priznata računovodstvena praksa sugerije da ne bi bilo prikladno tretirati ono što je povezano sa imovinom kao zasebnu komponentu vrijednosti sredstva ako su njegova vrijednost i vijek trajanja inherentno nerazdvojni od imovine. Trgovinski potencijal je svojstvo imovine koje će postojati unutar zemljišta i zgrada bez obzira jesu li u funkciji ili ne.
- 5.14. Povremeno se od procjenjivača zahtijeva da podijele vrijednost **portfolija nekretnina** između zemljišta i zgrada na zemljištu. Jedan pristup je uspostavljanje odgovarajuće podjele za reprezentativni uzorak nekretnina, a zatim ekstrapoliranje na veći portfolio, ukoliko su nekretnine u njemu uporedive. Ovaj pristup zasnovan na uzorku ne treba primjenjivati bez predrasuda, jer neka sredstva u portfoliju možda uopšte nemaju zgrade ili se mogu bitno razlikovati od uzorka u smislu gustine zgrada, starosti, kvaliteta i stanja.

## 6. Raspodjela komponenti zgrada prema MSFI računovodstvenim standardima

- 6.1.** Subjekti koji su usvojili troškovni pristup računovodstva prema MRS 16 (nasuprot fer vrijednosti) moraće podijeliti cijene ili vrijednosti između zemljišta i zgrada, a zatim dalje podijeliti vrijednost elementa zgrada između različitih komponenti zgrada. Ovo će naročito biti slučaj za operativne nekretnine (one koje koristi entitet za svoje poslovne svrhe), za koje se preporučuje troškovni pristup u računovodstvu za MSFI. Procjenjivači od kojih se traži da podijele cijenu ili vrijednost između komponenti trebaju da budu upoznati sa relevantnim djelovima MRS 16.
- 6.2.** Prema MRS 40, ulaganja u nekretnine treba vrednovati po fer vrijednosti svake godine i zbog toga se zgrade ovih nekretnina ne amortizuju. U ovom slučaju nije potrebna raspodjela između zemljišta i zgrada. Isti tretman treba primijeniti na višak imovine. Preiznajmljene nekretnine mogu imati ugovornu prednost na određeno vrijeme, ali ih treba vrednovati po fer vrijednost (MRS 40) i raspodjela nije potrebna.
- 6.3. Identifikacija komponenti** – Prvi korak u ovoj vježbi je identifikacija komponenti između kojih vrijednost mora biti raspodijeljena. Stav 43 MRS 16 navodi da *“će se svaki dio nekretnina, postrojenja i opreme sa troškovima koji su značajni u odnosu na ukupni trošak stavke amortizovati u više navrata”*. Prema stavu 45., *“jedan materijalno značajan dio nekretnina, postrojenja i opreme može imati isti korisni vijek i metod umanjenja vrijednosti kao i drugi materijalno značajan dio tog sredstva. Prilikom utvrđivanja troškova amortizacije takvi dijelovi se mogu grupisati”*.
- 6.4.** Proces identifikacije komponenti se stoga može rezimirati kao:
- ▶ utvrđivanje komponenti koje imaju “značajnu” cijenu u odnosu na vrijednost cjeline, zatim
  - ▶ utvrđivanje njihovog korisnog vijeka i metoda umanjenja vrijednosti, zatim
  - ▶ zajednički se grupišu dijelovi koji imaju sličan korisni vijek i metode umanjenja vrijednosti.
- Treba napomenuti da u MRS 16 nema definicije ili kvantifikacije onoga što se smatra “značajnim”.*
- 6.5.** Izvještajni entitet je dužan da odredi odgovarajuće komponente za umanjenje vrijednosti. Finansijske posledice pogrešnog izbora komponenti mogu biti ozbiljne za entitet i često će postati očigledne samo nekoliko

godina nakon što je izvršena originalna raspodjela. Iz tog razloga, ukoliko se od procjenjivača traži da identifikuje komponente, preporučuje se da on u potpunosti uključi entitet u proces donošenja konačne odluke i zatraži pismenu potvrdu o njegovoj saglasnosti sa komponentama koje su identifikovane.

- 6.6. U nedostatku odgovarajuće sudske prakse može često biti nejasno da li je prikladno da se ide u detalje ili, naprotiv, usvoji pragmatični pristup zasnovan na, recimo, 4 ili 5 grupa komponenti. S obzirom na to da je inicijalna raspodjela između zemljišta i zgrada teoretska i stoga često donekle približna, mnogi entiteti preferiraju da procjenjivači pristupe podjeli vrijednosti zgrade između komponenti zgrade na pragmatičan način, i samo da identifikuju one značajne osobine koje se u velikoj mjeri razlikuju po karakteru. Prekomjerna raspodjela uistinu vjerovatno vodi ka neodrživim vrijednostima od male pomoći klijentu ili drugim savjetnicima i daje rezultate koji se mogu nužno znatno razlikovati između procjena u skladu sa pretpostavkama i tumačenjima koja se primjenjuju.
- 6.7. Ipak, mogu postojati slučajevi, kao što su starije zgrade koje su djelimično renovirane, naročito u slučaju velikih kompleksa kao što su trgovački centri, gdje, na primjer, različite tehničke instalacije mogu imati različite korisne vjekove i obrasce umanjenja vrijednosti i gdje bi bilo prikladno ovo uzeti u obzir. U ovim slučajevima se preporučuje procjenjivačima da dobiju što je moguće više informacija na licu mjesta i od svog klijenta o starosti glavnih tehničkih instalacija i datumima kada su izvršene renovacije ili obnove.
- 6.8. **Raspodjela između identifikovanih komponenti** – Komponente zgrade se generalno ne mogu prodavati odvojeno od ostatka zgrade, tako da neće biti dostupni dokazi o prodaji. Uopšteno govoreći, uobičajeno je da se raspodjela vrši uzimajući u obzir relativne troškove različitih komponenti kada su nove, sa odgovarajućim prilagođavanjima u slučajevima kada su neke komponente mnogo bliže kraju svog korisnog vijeka od drugih.
- 6.9. Na kraju, posebno je važno pripremiti i održavati tačne napomene o tome kako je izvršena raspodjela i razloge za ključne odluke procjenjivača. Raspodjela pripremljena za računovodstvene svrhe vjerovatno će biti revidirana, a izvještaj vještaka pomoći će u procesu revizije. Najzad, te evidencije će takođe olakšati tumačenje cifara za dalje podjele.



# **EVIP 4** Procjena vrijednosti i druga pitanja vezana za redovni porez na imovinu

## **Sažetak**

- 1. Definisanje imovine**
- 2. Procjena vrijednosti**
- 3. Vođenje registra vrijednosti**
- 4. Revalorizacija**
- 5. Izazovi, sporovi i žalbe**
- 6. Primjena poreza**
- 7. Izuzeci i olakšice**
- 8. Više ili dodatne naknade**

## S. Sažetak

- S.1.** Za utvrđivanje vrijednosti svake oporezive imovine mora se definisati osnovica. To može biti kapitalna vrijednost ili vrijednost zakupnina, bilo imovine u stanju u kojem se nalazi ili zemljišta ispod nje, procijenjena bilo kao vlasništvo ili za korišćenje. Izbor odražava lokalne okolnosti i može se razlikovati između klasa imovine, npr. stambene i nestambene. Ove procjene zahtijevaju dogovorene pretpostavke koje treba primijeniti na sve uporedive nekretnine tako da se procjenjuju po istom osnovu. Sve procjene vrijednosti treba da budu odrađene na isti datum procjene vrijednosti, tako da se sve nekretnine tretiraju podjednako. Taj proces bi trebao biti transparentan za poreskog obveznika.
- S.2.** Iako je vjerovatno da se većina nekretnina može procijeniti na osnovu tržišnih transakcija, prodaje ili davanja u zakup, relevantnih za datum procjene, uvijek će postojati neke nekretnine za koje može biti malo ili nimalo dokaza i za koje će morati da se pronađu drugi pristupi. Njih će trebati pažljivo testirati kako se razvijaju.
- S.3.** Sistem oporezivanja imovine zahtijeva tačan i sveobuhvatan registar imovine koji se ažurira. Preporuke evropskog semestra fokusirale su se na potrebu država članica da vode ažurirane i tačne registre; većina je preduzela mjere da ispoštuje ovaj zahtje.
- S.4.** Procjene vrijednosti treba redovno revidirati i ažurirati tako da poreska osnovica tačno prati promjene u relativnim vrijednostima nekretnina. Ova informacija sugerise da će revalorizacija svih nekretnina u redovnom ciklusu od 3 ili 5 godina vjerovatno omogućiti pravi balans između pravičnosti procjene i nesigurnosti. Ukoliko se ovaj zadatak bude odugovlačio, to će dovesti do toga da vrijednosti koje se koriste za porez postanu sve zastarelije što će uticati na političku teškoću ponovne procjene; godišnja revizija može biti previše zahtjevnja i ne dozvoliti saslušavanje žalbi prije sledeće revizije.
- S.5.** Učinkovit i nezavisan žalbeni sistem važan je kako bi se postigle tačne i poštene procjene, i zbog političkog poštovanja koji sistem oporezivanja imovine zahtijeva među poreskim obveznicima.
- S.6.** Sistemi poreza na imovinu obično imaju definisana izuzeća, potpune ili djelimične olakšice, a ponekad i više stope za određene klase imovine ili određene vrste potencijalnih obveznika poreza.
- S.7.** U osnovi, dobar poreski sistem mora biti efikasan, služiti svojim ciljevima, ne smije imati pogrešne ishode i zahtijeva poštovanje poreznih obveznika.

## 1. Definisanje imovine

- 1.1. Redovan porez na nepokretnost se oslanja na punu i ažuriranu listu oporezivih imovina, tako da se svaka može identifikovati. Procjenjivač treba da ima dovoljno detalja o imovini da bi se ista procijenila i da bi bila korisna kao sredstvo za poređenje prilikom razmatranja drugih nekretnina. Taj podatak će morati uključiti prirodu objekta, površinu, smještaj i raspored prostorija.
- 1.2. Kako se imovine poboljšavaju, njihova upotreba mijenja ili se stvaraju nove, tako će biti potreban sistem kako bi se osiguralo da se registar ažurira u odnosu na ove promjene, što dovodi do odgovarajuće procjene vrijednosti.

## 2. Procjena vrijednosti

- 2.1. U principu, uspostavljanje ili periodično ažuriranje poreske osnovice u razvijenoj zemlji sa administrativnim kapacitetom je konvencionalna praksa procjene vrijednosti, iako u veoma velikoj razmjeri.
- 2.2. Njom mogu upravljati nacionalni ili lokalni državni organi, bilo da angažuju svoja odjeljenja za procjenu vrijednosti ili eksterne procjenjivače. Vještine tih procjenjivača se primjenjuju na imovinu upisanu u registar imovine. Taj registar treba da se održava tako da pruža sveobuhvatnu i tačnu osnovu za porez.
- 2.3. U tom procesu je potrebna utvrđena i jasna osnova za procjenu vrijednosti – da li kapitalna vrijednost ili vrijednosti zakupnine, po kojim pretpostavkama, tržišnoj vrijednosti ili drugoj osnovi. Ovo je neophodno ne samo da se pomogne profesionalnim procjenjivačima, već i da se osigura povjerenje poreskih obveznika u sistem, sa važnim uslovom da bude jasno da su sve nekretnine procijenjene pravično. Ova transparentnost treba da se primijeni na postupak kao i na osnov procjene vrijednosti.
- 2.4. Da bi se obezbijedila opšteprihvaćena zajednička osnova za takve procjene, EVS 1 definiše "Tržišnu vrijednost" kao:

*"Procijenjeni iznos za koji bi imovina mogla biti razmijenjena na dan procjene vrijednosti između voljnog kupca i voljnog prodavca, koji djeluju nezavisno jedan od drugog, nakon prikladnog oglašavanja, pri čemu je svaka strana bila dobro obaviještena, te postupila promišljeno i bez prinude."*

Kako je gornja definicija izrađena za kapitalne vrijednosti, EVS 1 takođe

daje ekvivalentnu definiciju “tržišne zakupnine”:

*“Procijenjeni iznos zakupnine za koji treba iznajmiti imovinu na dan procjene vrijednosti između voljnog zakupodavca i voljnog zakupca po uslovima stvarnog ili pretpostavljenog ugovora o zakupu, koji postupaju nezavisno jedan od drugog, nakon odgovarajućeg oglašavanja, pri čemu je svaka strana bila dobro obaviještena, te postupila promišljeno i bez prinude.”*

**2.5.** Izbor između kapitalne vrijednosti i vrijednosti zakupnine kao osnove za procjenu vrijednosti i procjene poreza, može da odražava niz faktora, uključujući:

- ▶ **Dostupnost dokaza** – Tržište sa znatnim brojem transakcija prodaje će lakše podržati procjenu vrijednosti kapitala, dok će ono sa velikim brojem dokaza o zakupu lakše podržati zakupodavnu osnovu. Ova razlika se javlja između nacionalnih tržišta i između sektora – poslovna i stambena tržišta mogu imati različite karakteristike po ovom pitanju. Na primjer, kada je godišnji sistem oporezivanja na imovinu za Englesku, Vels i Škotsku revidiran 1991. godine, usvojena je kapitalna vrijednost kao osnov za stambeno oporezivanje, ali je osnova za iznajmljivanje zadržana za nestambeni porez. Sjeverna Irska je prešla sa zakupodavne na kapitalnu osnovu u svojim nacionalnim procjenama stopa;
- ▶ Da li je porez prihvatljiviji u nacionalnoj političkoj kulturi kao porez na sadašnju upotrebnu vrijednost imovine ili bogatstvo koje može predstavljati
- ▶ Da li je bolje da se smatra porezom na korišćenje ili usluge koje ova imovina pruža korisniku ili porezom na vlasništvo.

Ova pitanja dalje nameću posebna pitanja u vezi sa imovinom za iznajmljivanje (ili investicionom) imovinom. Ko je odgovoran da plati porez, korisnik ili vlasnik? Kada to bude poznato, to će uticati na nove ugovore između njih.

- 2.6.** U praksi, takva pitanja mogu dovesti do odvojenih pristupa za stambene i nestambene nekretnine.
- 2.7.** Ova analiza ponovo otkriva suštinski kombinovani uticaj svrhe politike, političke prihvatljivosti i praktičnosti. Neproporcionalna vidljivost takvih poreza na imovinu treba da podstakne strukture koje je lako procijeniti, koje su prihvatljive kao relevantne i razumljive su za poreske obveznike.
- 2.8.** Kada se vrši puna procjena vrijednosti, ona mora biti preduzeta na zajedničkoj osnovi za svu imovinu koja podliježe naknadi i na zajednički datum procjene, što zahtijeva niz standardnih pretpostavki koje treba uzeti u obzir, bez obzira na stvarne uslove korišćenja bilo koje pojedinačne imovine.

Takve potencijalne pretpostavke mogu uključivati:

- ▶ da je imovina takva kakva je, ali se pretpostavlja da je u dobrom stanju – tako da loše održavana imovina ne bude u boljem položaju. Ipak, manje poreza bi trebalo da se plaća za imovinu sa lošijim objektima nego za inače ekvivalentnu imovinu sa boljim objektima,
- ▶ da je upražnjena, pa se zanemaruju postojeći aranžmani korišćenja,
- ▶ da se, tamo gdje je to relevantno, zanemari pokretna mašinerija, ali se potencijal imovine za istu prepoznaje. Slično tome, može se pretpostaviti da kuća nije opremljena.

**2.9.** Jedno pitanje koje zahtijeva odgovor jeste da li unapređenja koja vrši trenutni korisnik treba zanemariti ili ne.

**2.10.** Kada je imovina vrlo posebna, recimo srednjevjekovni koledž i procjena se smatra neadekvatnom, onda bi se mogla umjesto toga uzeti u obzir vrijednost hipotetičke moderne ekvivalentne imovine koja služi za istu svrhu.

**2.11.** Ako se osnova za iznajmljivanje koristi za procjenu vrijednosti, onda se standardni uslovi za zakup takođe pretpostavljaju – kao što je, na primjer, jasno definisano ko se pretpostavlja da preduzima koje popravke i osiguranje obaveza za imovinu. To se može navesti u relevantnim propisima.

**2.12.** Uz odgovore na ova pitanja, procjena vrijednosti mnogih imovina će biti relativno jednostavna u slučajevima kada se dokazi o transakcijama iz aktivnih tržišta mogu lako primijeniti. Mnoge zemlje vode registre zemljišta sa evidencijama cijena transakcije koji su dostupni onima koji procjenjuju vrijednosti za oporezivanje. Korisnost ovoga može zavisi, naročito kod nekih posebnih nekretnina, od tačnog saznanja o prirodi i lokaciji imovine i od svih relevantnih pravnih razmatranja.

**2.13.** Međutim, u svakoj ovako sveobuhvatnoj aktivnosti, uvijek će postojati značajan broj nekretnina za koje će to biti teže:

- ▶ **Možda ima malo relevantnih dokaza** – koja je vrijednost rezervoara? Željeznice, naftne stanice i optičke mreže su takođe imovina za koju će možda biti potrebna procjena,
- ▶ Može se smatrati da primjena sadašnjih vrijednosti nije pogodna iz lokalnih političkih razloga,
- ▶ Moguća je interakcija sa izuzećima ili olakšicama, kao u slučajevima gdje se dio imovine oporezuje (recimo stambene), a dio ne (zbog toga što je izuzeta upotreba ili podliježe drugom porezu, kao što je onaj za preduzeća).

**2.14.** Ako nema dovoljno tržišnih dokaza, onda može biti moguće doći do vri-

jednost koristeći se drugim tehnikama procjene vrijednosti:

- ▶ Vrijednost mnogih komercijalnih imovina može se dobiti oslanjanjem na prihode koje daju, primjenom stope kapitalizacije ako je potrebna kapitalna vrijednost ili identifikacijom standardnog načina koji je relevantan za predmetni sektor da se dođe od kapitalne vrijednosti do zakupnine. Prihodi se mogu znatno razlikovati u odnosu na oblasti, sektor i kvalitet imovine,
- ▶ Može biti moguće razmotriti neke specijalizovane trgovačke prostorije na osnovu dogovorenog relevantnog dijela tipičnog dobitka,
- ▶ Ako, kao što može biti slučaj kod specijalizovane industrijske imovine, ni komparativna ni prihodna metoda ne mogu da se primijene, onda može biti neophodno raditi sa troškovima gradnje, a zatim identifikovati godišnji ekvivalent kao vrijednost zakupnine.

**2.15.** Drugi problemi mogu nastati tamo gdje primjena postojećeg zakona na inovacije daje naizgled oprečne ishode. Na primjer, u Škotskoj primjena istog zakonodavstva za koje bi trebalo razmotriti postrojenja i mašine sada daje vrlo različite ishode vrednovanja za različite vrste proizvodnje obnovljive energije, što dovodi u pitanje hidroelektrične instalacije u odnosu na vjetroturbine.

**2.16. Aktuelni pristupi** - Postoji širok spektar pristupa koji se koriste za različita oporezivanja imovine u državama članicama EU. Sve u svemu, moguće je da što je veći udio oporezivanja koji je prihodovan porezom, to je vjerovatnije da će on biti zasnovan na tržišnim vrijednostima, bilo da su u pitanju kapitalna vrijednost ili vrijednost zakupnine, iako su njihovi registri vrijednosti sada često veoma zastareli. Nasuprot tome, zemlje koje su morale brzo da uspostave sistem, prije razvijanja tržišta imovine, imaju tendenciju da primjenjuju standardne vrijednosti ili masovnu procjenu s različitim nivoima prilagođavanja u mjerenim površinama.

**2.17.** U zemljama u kojima se koristi tržišna vrijednost, stanovi se generalno vrednuju korištenjem transakcionih dokaza, ali se prihodne metode mogu češće koristiti za komercijalnu imovinu. Mnogi sistemi će koristiti metode zamjene troškova za procjenu vrijednosti za specijalne, često industrijske nekretnine. Sistemi u kojima se zemljište i zgrade oporezuju pojedinačno mogu koristiti tržišnu vrijednost zemljišta, ali ponekad i troškovni pristup za zgrade.

**2.18. Porez na vrijednost zemljišta (ocjena vrijednosti lokacije)** - Ako je poreska osnovica samo vrijednost zemljišta bez objekata na njoj (uvođenje neizgrađenog ili upražnjenog zemljišta u porez zajedno sa izgrađenim zemljištem), procjena zahtijeva procjenu zemljišta koje se smatra upra-

žnjenim, tako da se porez može prikupiti na potencijalu zemljišta u vrijeme procjene i tako se, u principu, ohrabruje dovođenje zemljišta do stanja najbolje upotrebe.

- 2.19.** Prije jednog vijeka ovim se pitanjem u Ujedinjenom Kraljevstvu pozabavila Kancelarija za procjenu vrijednosti koja je otvorena 1910. godine upravo u tu svrhu. Registar vrijednosti imovine završen je 1920. godine kada je predloženi porez napušten. Porez na vrijednost zemljišta se primjenjuje u Danskoj, nekim državama u Australiji i Sjedinjenim Državama i djelovima Dalekog istoka. Estonija, naročito, oporezuje samo vrijednost zemljišta.
- 2.20.** Ova procjena može biti problematična u onim zemljama bez detaljnih prostornih planova i naročito u područjima (možda posebno oblasti koje se nalaze u gradskim centrima) gdje postoji malo uporedivih dokaza za takve zakupe ili prodaju upražnjenog zemljišta, a ipak mogu biti u pitanju visoke vrijednosti, razmjere koja može uticati na cjelokupnu raspodjelu poreskih naknada širom područja ili ekonomije. Njena primjena može onda dovesti do remetećih pitanja - na primjer, kakva je pozicija trospratnog stana koji je iznajmljen na pet godina kada je vrijednost prazne lokacije možda za zgradu od 30 spratova? Da li naknadu plaćaju korisnik ili zakupodavac?

### 3. Održavanje evidencije procjene vrijednosti

- 3.1.** Na koji god se način procjena vrijednosti vrši, rezultat mora biti registar procjene vrijednosti na zajednički datum procjene vrijednosti, tako da se sva imovina tretira jednako. Sa promjenjivim tržištima taj datum procjene vrijednosti će uskoro postati istorijski, dok će se imovine podložne oporezivanju fizički promijeniti ili razviti nove upotrebe, a biće izgrađena i nova imovina.
- 3.2.** Kada se stvori nova oporeziva imovina, ona će biti dodata u registar i dati joj se vrijednost. Zbog jednakosti, ta vrijednost bi trebala biti ista kao kod zajedničkog datuma procjene vrijednosti za taj registar.
- 3.3.** Uobičajeno je da promjene imovine, bez obzira da li je proširena ili je dio uništen ili je poboljšana ili se njena upotreba izmijenila, opet mogu biti prilike za revalorizaciju na isti zajednički datum procjene vrijednosti, pri tome gledajući unazad, a ne na njenu sadašnju vrijednost.
- 3.4.** Ovo je obično praktično pitanje, iako je sve retrospektivnije kako datum procjene vrijednosti postaje istorijski. Sam registar i dokazi na kojima se zasniva služe zvaničnom procjenjivaču kao ogromna baza podataka za referencu. Međutim, ovo može biti teže za imovinu u sektorima sa značajnim

tehnološkim promjenama, jer na dan procjene vrijednosti možda nije bilo uporedivih imovina – gdje su bili data centri prije 15 godina?

## 4. Revalorizacija

- 4.1. Tempo promjene i nestabilnosti na tržištu nekretnina i u ekonomiji će ubrzano činiti procjene vrijednosti zastarelim, tako da relativni udio u obavezi svakog poreskog obveznika neće više odražavati sadašnje okolnosti. Kako se vrijednosti mijenjaju u odnosu jedne prema drugima tokom vremena, pri čemu neka područja ili sektori postaju manje ili više vrijedni u odnosu na druge, raspodjela obaveza vezanih za porez postaje manje prikladna. Održavanje te odgovornosti u skladu sa sadašnjim vrijednostima pomaže političkom kredibilitetu sistema kao poreske osnovice.
- 4.2. To dovodi do potreba za redovnim sveobuhvatnim revalorizacijama, naročito u dinamičnijim ekonomijama. Ipak, ovo može biti politički sporno i primjetno je (i primijećeno od strane Evropske komisije) da mnogi registri nisu revalorizovani već nekoliko decenija, čak i u sistemima koji preduzimaju redovnije revalorizacije.
- 4.3. Uloženi troškovi i naponi rijetko će godišnju revalorizaciju učiniti adekvatnom. Takođe bi se moglo desiti da veliki broj žalbi na prethodnu procjenu ne bude riješen, što bi otežalo proces.
- 4.4. Kontinuirani, tekući proces revalorizacije, pri kojem se dio nekretnina ponovo procjenjuje svake godine, može olakšati teret zadatka, ali ako nema zajedničkog datuma procjene vrijednosti ne može biti (ili se ne može smatrati) pravičnim po poreske obveznike.
- 4.5. Međutim, kako vrijeme protiče, postaje politički teže izvršiti revalorizaciju. Neizbježno će biti poreskih obveznika čije će se obaveze promijeniti kao rezultat toga (inače to nema smisla) i, uz vidljivost poreza na imovinu, oni koji gube će se protiviti. Sa većim političkim značajem ekonomskih gubitaka, oni koji dobiju imaju tendenciju da ne pružaju kontra balans oponentima. Taj pritisak na inerciju je sam po sebi glavni razlog za ponovnu procjenu u redovnim i prilično bliskim intervalima, tako da odstupanja ne postanu previše velika. Odlaganje pojačava snagu te inercije.
- 4.6. Sve u svemu, preduzimanje revalorizacija u ciklusu od tri ili pet godina može možda najbolje uravnotežiti ove pritiske. To takođe može smanjiti pritisak da se uvedu dalje olakšice, dok se istovremeno daje određena sigurnost i vrijeme za okončanje neophodnih žalbi prije sledeće revizije.

- 4.7. Sam po sebi, ovaj proces može biti jedan od političkih faktora koji ograničava količinu poreza koji može biti prikupljen kroz godišnji porez na imovinu. Bez revalorizacije, neki poreski obveznici će se sve više odupirati poreskoj incidenci koja ne odražava okolnosti.

## 5. Izazovi, sporovi i žalbe

- 5.1. Neizbježno je da će na velikim i složenim tržištima nekretnina postojati naslaganje oko vrijednosti imovine, naročito tamo gdje postoje značajne poreske posljedice. Sistem procjene vrijednosti mora upravljati tim pogrešnim procjenama, koje će se neminovno desiti.

- 5.2. Neki sistemi upravljaju dijelom tih grešaka stavljanjem imovine u grupe procjene vrijednosti pri čemu svaka grupa nosi istu naknadu za porez. U takvim sistemima poreski obveznik se može žaliti samo u slučajevima gdje postoji realna perspektiva premještanja imovine između grupa i tako nižih poreskih naknada.

- 5.3. **Profesionalni savjeti procjenjivača** – Proces osporavanja može najbolje da funkcioniše ako poreski obveznik, tražeći profesionalni savjet od relevantnog procjenjivača, može istaći svoju zabrinutost u pogledu procjene službenog registra. Možda će tražiti od njih da razmotre vrijednost, pružajući dokaze:

- ▶ O načinu na koji je imovina bila pogrešno opisana
- ▶ Čak i ako je tačno opisana, pokazujući da treba da dobije drugačiju vrijednost.

Iz te revizije može biti vrlo očigledno da je došlo do greške ili da je mišljenje naizgled tačno, ali se mora bolje objasniti poreskom obvezniku. Međutim, ukoliko se poreski obveznik i dalje ne slaže, potrebno je uspostaviti nezavisni tribunal koji može prihvatiti dokaze od poreskog obveznika i službenog procjenjivača i riješiti spor. Veća je vjerovatnoća da će specijalistički tribunal za procjenu vrijednosti imati bolje vještine da obavi ovaj posao, ali povremeno se može javiti pravno pitanje zbog kojeg se spor mora predstaviti sudu.

- 5.4. Takav sistem, koji radi unutar svakog nacionalnog pravosudnog okvira, neophodan je za pravilno funkcionisanje takvog poreza na imovinu. Perspektiva osporavanja i nezavisnog donošenja odluka trebalo bi da osigura dobru praksu i podrži profesionalne standarde u cijelom procesu i time pomogne obvezniku u prihvatanju poreskog sistema.

## 6. Primjena poreza

- 6.1. Kada se utvrdi vrijednost, na nju se može primijeniti poreski režim. U nekim sistemima postoji de minimis prag ispod koga se imovina veoma niske vrijednosti ne oporezuje.
- 6.2. Zajednički pristup je da se poreska stopa uspostavi kao procenat vrijednosti. To može biti uobičajeni procenat, ali ponekad viša ili niža stopa može biti primijenjena na određene vrste imovine (druge kuće ponekad podliježu popustu ili višoj stopi u skladu sa stavom o njima). Izuzeća i olakšice se razmatraju ispod.
- 6.3. Ukoliko postoji značajna revalorizacija, može biti politički ili ekonomski neophodno da se omogući postepeno uvođenje novih obaveza.

## 7. Izuzeci i olakšice

- 7.1. Iako bi moglo biti izuzetaka ili olakšica koje su neophodne iz praktičnih razloga, oni će najčešće odražavati akumulaciju političkih interesa tokom trajanja režima. Politički proces ima tendenciju da razvije više izuzeća i olakšica za rešavanje pitanja u trenutku kada se pojavljuju, ali svako njihovo povećanje sužava poresku osnovicu, na teret drugih poreskih obveznika.
- 7.2. Izuzeće može obično značiti da imovina ne mora biti procijenjena, dok olakšica može dati djelimično ili potpuno oslobođanje od procjene poreza i možda će morati da je zahtijeva poreski obveznik ili se automatski primjenjuje.
- 7.3. Razni porezi u različitim državama će ponuditi izuzeća koja odražavaju domaće probleme i istoriju. Vjerske i kulturne baštine često mogu biti podvrgnute izuzeću. Poljoprivredno i/ili šumsko zemljište i/ili zgrade često imaju sopstveni tretman, kao na primjer, oni imaju zaseban režim (trenutni "*Porez na imovinu A*" u Njemačkoj) i izuzeće u Ujedinjenom Kraljevstvu, dijelom na osnovu toga što se na njih gleda kao na dio procesa proizvodnje hrane, a ne prostora unutar kojeg se obavlja poslovna djelatnost. Ambasade i druge diplomatske zgrade su uglavnom izuzete. Sve ili neke državne zgrade oporezuju se u nekim zemljama, ali ne i u drugim.
- 7.4. Stope oslobođanja ili izuzeća često se smatraju načinom pružanja pomoći preduzećima. Mogu se ponuditi malim preduzećima, preduzetničkim zonama i drugim područjima razvoja (promovisanje investiranja, kao i ublažavanje troškova poslovnih korisnika) ili favorizovanim kategorijama.

- 7.5. Benefiti od olakšica za upražnjenju imovinu postoje u nekim sistemima. Ujedinjeno Kraljevstvo nudi opšte diskrecione olakšice koje ublažavaju uticaj poreza na imovinu za dobrotvorne svrhe, dok se neke zemlje (kao što je Španija) fokusiraju na njihov Crveni krst, ali takođe mogu postojati zemlje u kojima su vjerska tijela koja se bave dobrotvornim radom izuzeta od plaćanja poreza. Nekoliko zemalja nudi početno izuzeće ili olakšice za nove stanove ili drugu imovinu.
- 7.6. Veličina domaćinstava može uticati na porez na stambeni prostor, pri čemu neke zemlje, kao Španija, pružaju olakšice za veća domaćinstva, dok Engleska dozvoljava popust za jednog korisnika, a Litvanija je uvela progresivno povezivanje po vrijednošću, s prilagođavanjima za porodične prilike.
- 7.7. Obično je dostupna pomoć siromašnijim stanarskim poreskim obveznicima kroz sistem socijalne zaštite. Oslobođanje se može ponuditi i stambenim i komercijalnim obveznicima koji su pogođeni prirodnim katastrofama, kao što su trajne poplave.

## 8. Veće ili dodatne naknade

- 8.1. U nekim zemljama postoji odredba da se nametnu više naknade kako bi se obeshrabrile određene upotrebe, kao što su drugi domovi ili supermarketi.
- 8.2. **Drugi domovi** - Engleski poreski sistem za odbore započeo je sa popustima za druge domove, ali je sada razvio opcije da lokalni odbori primijene veće od standardnih stopa oporezivanja.
- 8.3. Zajednica Esch sur Alzette u Luksemburgu je primijenila alternativni pristup u primjeni poreza na prazne stanove, u početku na osnovu 100 eura po metru i po spratu, kako bi podstakli vlasnike da prodaju ili iznajmljuju takvu imovinu, nakon mjera koje su preduzele zajednice Beckerich i Diekirch.



# **EVIP 5** Višestruki interes za stambenu imovinu

- 1. Uvod**
- 2. Procjena vrijednosti**
- 3. Višestruki vlasnici**
- 4. Zakupnina i druga prava**
- 5. Parkirališta za kamp kućice za stanovanje**
- 6. Imovina koja se ne može otuđiti ni zakonito ustupiti**

## 1. Uvod

- 1.1. Mnogo je situacija u kojima više osoba ima pravni interes za stambenu imovinu. To može stvoriti složena pitanja za procjenu vrijednosti.
- 1.2. Višestruki interesi mogu nastati kroz vlasničke strukture koje uključuju više od jedne osobe, kao npr.
  - ▶ Suvlasništvo nad stanom od strane nekoliko vlasnika, često članova porodice;
  - ▶ Kolektivni oblici vlasništva nad nekretninom, uključujući nekoliko stanova (kao kod bloka stanova), koji prema situaciji i nacionalnom zakonu mogu biti etažni vlasnici i drugi oblici).
- 1.3. Može biti manje interesa za prava na nepokretnost od samog vlasništva. To može uključivati:
  - ▶ Zakupnine koje mogu biti:
  - ▶ Vrlo duge, duge, kratke, vrlo kratke ili periodične na mjesečnoj, kvartalnoj ili godišnjoj osnovi;
  - ▶ Za korišćenje ili za gradnju;
  - ▶ Prenosive ili one koje se ne mogu ustupiti;
  - ▶ Koje omogućavaju podzakup ili zabranjuju podzakup;
  - ▶ Jednostavne po zakupnini ili uz premiju;
  - ▶ Generalno sa ostalim pravima i obavezama između stanodavca i stanara;
  - ▶ Strukture takvih zakupa i podzakupa koje mogu na različite načine držati pojedinci ili zajednički pojedinci, ili kompanije;
  - ▶ Pravo korištenja poput plodouživanja.

Obično može postojati okvir nacionalnog zakonodavstva, kao i ugovor o zakupu ili pravo kojim će se utvrditi pravni karakter zakupa ili prava, sa svim njihovim prednostima i obavezama.
- 1.4. Možda će biti potrebno razmotriti koliko je stan promijenjen radovima (što se tiče energetske efikasnosti) i stoga se postavljaju pitanja koja uključuju:
  - ▶ Kako se tretira ulaganje zakupodavca u nekretninu?
  - ▶ Kako se tretiraju izdaci zakupaca na imovini?
  - ▶ Da li su predmeti postali dio imovine ili su ostali pravno uklonjiva lična imovina korisnika?
  - ▶ Jesu li to poboljšanja ili dotrajalosti?

Većina ovih pitanja može biti regulisana posebnim nacionalnim zakonom.

## 2. Procjena vrijednosti

- 2.1. U skladu sa instrukcijama klijenta, procjena će biti utvrđivanje tržišne vrijednosti (vidi EVS 1) specifičnog identifikovanog interesa za stan, sa njegovim fizičkim i pravnim karakteristikama, koristima i obavezama, na trenutni ili prošli datum za koji je procjena pripremljena.
- 2.2. Pri tome će se uzeti u obzir ograničenja koja može nametnuti postojanje drugih interesa u imovini, ali i razumna očekivanja koja potencijalni kupci na tržištu mogu imati od bilo kakve promjene u tim okolnostima, kao što je, na primjer, prestanak zakupa, i upražnjenje posjeda. To bi bilo jednako relevantno kao i svaka šira promjena koju bi tržište moglo uzeti u obzir koja bi mogla imati uticaja na vrijednost, kao što su, na primjer, mogućnosti za ponovni razvoj imovine s obzirom na zakonske interese u imovini koje trenutno imaju druga lica.

## 3. Višestruko vlasništvo

- 3.1. **Suvlasništvo** – Takva se situacija može pojaviti kada postoji više vlasnika, kao što je slučaj kada:
  - ▶ Muž i žena zajedno posjeduju stan; ili
  - ▶ Djecu u jednakim djelovima nasleđuju kuću.

Slična situacija je kada jedan zakup imovine drži više osoba. Iako u rezidencijalnom kontekstu takvi suvlasnici često mogu biti članovi iste porodice, oni mogu biti i potpuno nepovezani – kao kad prijatelji dijele podstanarstvo ili se dogovore da zajedno kupe kuću na skupom tržištu stanova.
- 3.2. To vlasništvo obično će biti suvlasništvo nad cjelinom, u nepodijeljenim udjelima. Povremeno zajednički vlasnici mogu imati određene interese u djelovima pojedinačne imovine.
- 3.3. Takvo zajedničko vlasništvo ili zakup mogu dovesti do pitanja procjene kada postoji potreba za procjenom vrijednosti interesa samo jednog od suvlasnika. Na ishod može uticati primjena nacionalnog zakona na situaciju i sva ograničenja koja takav zakon može nametnuti u raspolaganju cijelom imovinom i načinu na koji se mogu prenijeti udjeli u njenom vlasništvu (najčešće relevantni u slučaju smrti suvlasnika). Čak i tamo gdje je udio u vlasništvu prenosiv, vjerovatno je da će tržišna vrijednost podijeljenog interesa biti na popustu u odnosu na osnovnu vrijednost,

dok će manji udjeli u vlasništvu imati veće popuste. To se možda neće primijeniti pri određivanju posebne vrijednosti tog udjela u vrednovanju između suvlasnika.

- 3.4. Primjer** – Procjenjivač je dužan da utvrdi tržišnu vrijednost udjela jedne od dvije sestre koje zajednički posjeduju kuću vrijednu 250.000 €. Kako bi hipotetični kupac njenog udjela kupovao kuću koja je već podjednako zauzeta od strane druge sestre, kupac će vjerovatno ponuditi manje od polovine vrijednosti kuće. Na primjer, ta tržišna vrijednost polovine udjela može iznositi 110.000 eura, iako će stvarna brojka varirati u zavisnosti od činjenica u slučaju. Taj amortizacioni učinak mogao bi biti veći ako bi se procjenjivao interes jednog od troje ili četvoro braće i sestara suvlasnika, pa tako trećina ili četvrtina udjela u kući.
- 3.5.** U nekim jurisdikcijama, jedan zajednički držalac zakupa može okončati cio zakup obavještenjem o raskidu; u drugim takvo obavještenje ne bi imalo takav učinak, tako da bi se neki zajednički zakupi mogli nastaviti na neodređeno vrijeme uzastopnim prenosima ili porodičnim odnosima koji stvaraju nova prava na ostanak.
- 3.6. Zajedničko vlasništvo** – Problemi pristupačnosti stana u nekim zemljama doveli su do toga da neki kupci preuzmu djelimično vlasništvo nad stanom, a za ostatak plaćaju zakupninu. Aranžmani se tada mogu razlikovati, od kupca koji postepeno kupuje ostatak nekretnine, do jednostavne mogućnosti prodaje dijela budućem kupcu, a priroda kupca ponekad je ograničena pozivanjem na lokalitet kupca ili nivo prihoda. Drugi vlasnik može biti dio sektora socijalnog stanovanja ili interes koji je stvorio izvođač radova od kojeg se možda zahtijevalo da osigura takvo stanovanje kao dio osiguranja dozvole za veću izgradnju.
- 3.7.** Pitanje procjene vrijednosti uključivaće posebne ugovorne odredbe za predmetnu imovinu. Budući da se ovo obično nudi radi olakšavanja pristupa stambenom tržištu, vjerovatno će se prihvatiti da udio kupca bude ekvivalentan udjelu tržišne vrijednosti cijelog stana (bez popusta), jer će drugi vlasnik vjerovatno podržavati šemu, a korišćenje se ne dijeli sa trećom stranom. Međutim, vrijednost cjelokupne imovine može se smanjiti ako aranžman krši standardni ugovor o hipotekarnom kreditiranju, čime se ograničavaju finansije za kupce, posebno tamo gdje imovinu može kupiti samo neko ko ispunjava određene propisane kriterijume.
- 3.8. Kolektivno vlasništvo nad nekoliko stanova** – Ovo će najčešće nastati za blokove stanova s pomoćnim zajedničkim i uslužnim djelovima gdje svaki stan može imati "vlasnika" s prenosivim pravima, ali vlasnici mogu biti kolektivno uključeni u upravljanje ili vlasništvo nad većim blokom.

- 3.9. Udjeli u kompaniji koja posjeduje stambenu imovinu** – Stambena imovina, bilo da se radi o jednom stanu ili portfoliju, može biti u vlasništvu kompanije. Iako ta kompanija može kupovati ili prodavati stambene nekretnine na isti način kao i bilo koji drugi vlasnik, imovina koju posjeduje kompanija može se (uz bilo koje druge djelatnosti koje može imati) prodati prodajom akcija kompanije. Mogu postojati situacije kada je ova struktura korisno sredstvo za upravljanje vlasništvom u porodicama, rešavanje pitanja nasleđivanja, pogodna je za oporezivanje ili odgovara drugim ciljevima.
- 3.10.** Kada se od njega zatraži da procijeni udjele u takvom preduzeću, procjenjivač uzima u obzir vrijednost kompanije (a ne samo imovinu koju ono posjeduje), a zatim i sposobnost dotičnog udjela da osigura tu vrijednost. U skladu sa nacionalnim zakonom o privrednim društvima, glavne opcije su:
- ▶ Jedna osoba posjeduje sve akcije. Interes te osobe zapravo je vrijednost kompanije;
  - ▶ Kada jedan akcionar ima dovoljno akcija s pravom glasa da riješi pitanje likvidacije kompanije, oni obično mogu imati direktan pristup svom dijelu te vrijednosti nakon što dozvole bilo kakve dalje obaveze prema manjinskim akcionarima;
  - ▶ Tamo gdje je udio dovoljan da pruži kontrolu nad upravljanjem, ali ne i da likvidira kompaniju, ona ima sigurnu kontrolu nad prihodom, ali ne i krajnju sposobnost da osigura punu vrijednost;
  - ▶ Udjeli ispod te cifre mogu imati određenu kontrolu kroz kombinacije sa drugim udjelima, ali što su manji, to će njihova vrijednost više uključivati prihod koji mogu dobiti;
  - ▶ Tamo gdje je udio premali da bi mogao blokirati likvidaciju preduzeća, tada će njegova vrijednost biti malo veća od vrijednosti prihoda koji može ostvariti.
- 3.11. Zakonska zaštita prava drugih osoba na kuću** – Zakon može intervenisati radi zaštite interesa drugih stanara u stanu na načine koji mogu uticati na njegovu vrijednost.
- 3.12.** Uobičajeni primjer za to je kuća u kojoj živi bračni par, ali koja je u vlasništvu samo jednog od njih. Nacionalni zakon može dati drugoj strani pravo na stanovanje koje može nadjačati druga potraživanja. To bi moglo biti relevantno kada je samo vlasnik strana hipoteke na kući, a zajmodavac traži posjed nad kućom. Različite nacionalne jurisdikcije mogu ponuditi potencijalna potraživanja drugim članovima porodice i drugim članovima zajednice.
- 3.13.** Nacionalni zakon o zakupninama može stvoriti slične zahtjeve u kontekstu zakupa.

- 3.14.** Neke zemlje s turbulentnom prošlošću mogu dopustiti potraživanje imovine od strane bivših vlasnika i njihovih nasljednika.

## 4. Zakup i druga prava

- 4.1. Zakup** – Može biti više slojeva vlasništva u kojima je imovina podložna jednom ili više zakupa. Zavisno od ugovora o zakupu stana i pravnom režimu koji ga reguliše, to može:

- ▶ Uticati na vrijednost vlasništva, ponekad mu umanjujući vrijednost, a ponekad čineći ga privlačnim kao investiciju;
- ▶ Stvoriti vrijednost za zakup, posebno tamo gdje je dugoročan ili siguran, prenosiv i zakup ispod tržišne cijene;
- ▶ Zahtijevati procjene vrijednosti u slučajevima kada zakupodavac može otkupiti pravo od zakupca;
- ▶ Zahtijevati procjene vrijednosti kada zakupac može otkupiti pravo od zakupodavca ili tražiti produženi zakup.

U nekim zemljama i pod nekim okolnostima nacionalno zakonodavstvo može da utiče na transakcije vezane za zakup.

- 4.2.** Iako zakup obično može biti za stanovanje u stanu, postoji čitav niz mogućih struktura, uključujući:

- ▶ Vrlo dug zakup zemljišta tako da se može izgraditi stan ili stanovi;
- ▶ Zakup ili zakupi koji intervišu između krajnjeg vlasnika imovine i zakupa kojim se obezbjeđuje korišćenje, bilo se prilagodi različitim porodičnim ili finansijskim interesima ili kao način upravljanja kolektivnim blokom imovine.

- 4.3.** Kada zakup drži više osoba, nacionalni zakoni mogu donijeti različite odredbe za situaciju kada jedan zajednički zakupac želi da prekine zakup. Zakonom se može ukinuti cijeli zakup ili ostalim zajedničkim stanarima ostaviti pravo zakupa, beneficije i obaveze koje proizilaze iz istog.

- 4.4.** U svrhu procjene vrijednosti, **interes vlasnika** u zakupu obično će se smatrati investicionim interesom, osim ako se zakup ne nalazi blizu svog kraja i kada je to zakup dat po tržišnoj zakupnini. Često će biti dokaza o tržišnoj prodaji sličnih investicionih nekretnina koje se mogu analizirati kao pomoć u ovoj procjeni vrijednosti, direktno u pogledu vrijednosti, ali i da se ilustruje dobit. Procjenjivač obično uzima u obzir očekivanja u pogledu prilika vezanih za upražnjeni posjed.

- 4.5.** Ako je zakup dugoročan, bilo utvrđen ugovorom ili zakonom, a zakupnina je ispod trenutne tržišne zakupnine, interes zakupodavca u nekretnini može imati manju vrijednost kao ulaganje:
- ▶ Sadašnja zakupnina može biti niža od tržišne zakupnine (ali može biti sigurnija);
  - ▶ Vraćanje upražnjenog posjeda udaljenije je (i potencijalno neizvjesno).
- 4.6.** Možda će biti potrebno procijeniti vrijednost **interesa zakupca**. Ovo može zahtijevati oprez pri razumijevanju da li će to biti:
- ▶ Tržišna vrijednost interesa zakupca;
  - ▶ Procjena vrijednosti transakcije između zakupca i zajmodavca, tako da se uzima u obzir posebna vrijednost, a posebno sinergijska vrijednost (poznata i kao združena vrijednost).
- 4.7.** Vrijednost interesa zakupca biće najočiglednija tamo gdje zakupac može prenesu zakupninu za vrijednost sa potencijalom za uporedivu vrijednost koja se može analizirati. Ovo će se, u principu, obično fokusirati na opseg do kojeg:
- ▶ je imovina iznajmljena za manje od tržišne zakupnine, kao što to može biti tamo gdje je zakupnina stara bez sredstava za reviziju, umanjena je zbog službene kontrole zakupnine ili ako je zakupac poboljšao imovinu zanemarujući njegov/njen rad tokom revizije;
  - ▶ Koliko dugo se to očekuje.
- Tada se razlika između stvarne zakupnine i tržišne zakupnine može kapitalizirati po odgovarajućoj stopi da bi se dobila premija koju bi ponuđač platio da bi dobio taj zakup, a ne još jedna ekvivalentna nekretnina po tržišnoj zakupnini. Tada bi se ta brojka mogla prilagoditi drugim faktorima kao što je bilo koji kraj potraživanja zakupa između strana, što se tiče dotrajalosti. Rezultat te procjene vrijednosti je ono što bi tržište moglo očekivati da se za taj zakup kao sredstvo plati.
- 4.8.** Međutim, određeni odnosi između zakupodavca i zakupoprimca mogu stvoriti situaciju u kojoj bi zajednički interes bio da se stvori nova vrijednost za njih. Ovo će se najvjerovatnije pojaviti tamo gdje je investiciona vrijednost ispod vrijednosti posjeda bez tereta (bez zakupaca). Razlika između te dvije vrijednosti, koja se naziva premija za posjed bez tereta, može se stvoriti ako bilo koja strana kupi interes druge i tako ujedini i vlasništvo i korišćenje. Praktično pitanje kako je ta premija podijeljena između njih odražavaće ravnotežu motivacije i okolnosti u konkretnom slučaju. Da li zakupodavac očajnički treba da prikupi novac ili ima nefinansijske razloge da dođe u posjed? Odgovara li imovina zakupoprimcu toliko da bi

on/ona radije bili tamo s kontrolom vlasništva nego bilo gdje drugdje? Da li će zakupoprimalac svakako ipak napustiti nekretninu ili umrijeti? Nema neophodnog razloga da se vrijednost premije podijeli podjednako između njih, pa je to vrijednost koju treba pronaći u datim okolnostima.

- 4.9.** Takva procjena može otkriti veću vrijednost gdje odlazak dugoročnog zakupca može omogućiti vrijedno preuređenje imovine, bilo da se veća kuća dijeli na stanove ili sveobuhvatniji projekat. Pristup bi bio isti, ali vrijednost i motivacija koji su uključeni mogli bi biti veći.
- 4.10. Izgradnja za zakup** - Vlasnik dotrajale imovine koji ne može priuštiti obnovu, ali ne želi da je proda, može imati mogućnost zakupa nekretnine pod uslovima koji zahtijevaju obnovu od strane zakupca, obično nadoknadenu niskom zakupninom i/ili dugoročnim zakupom.
- 4.11. Višestruk zakup u jednom stanu** - Postoje okolnosti kada vlasnik zemljišta može izvođaču radova da da dugoročni zakup kako bi ovaj izgradio stanove. Izvođač radova zatim prodaje kuće ili stanove s dugim podzakupima koji se mogu ponovo prodati na tržištu. Izvođač radova zatim može zadržati ili prodati pravo podzakupa, bilo investitoru ili tijelu koje će upravljati imovinom u ime podstanara (nacionalno zakonodavstvo može propisati strukture za to).
- 4.12. Procjena vrijednosti dugoročnih stambenih zakupa** - Takvi stambeni zakupi mogu biti na toliko dugo vremena i s tolikim pravom prenosa da mogu sadržati veći dio praktičnog karaktera vlasništva, iako podliježu zakupnini (bilo nominalnoj ili značajnoj) i drugim ograničenjima.
- 4.13.** Ovo stvara pitanja procjene vrijednosti kao što su:
- ▶ Procjena vrijednosti interesa krajnjeg vlasnika, s dugoročnim pravom na vrlo sigurnu, često nisku (ali ponekad i rastuću) zakupninu i konačnu reverziju;
  - ▶ Procjena vrijednosti podzakupa s prihodom od obično još uvijek niskih zakupnina, ali možda i obavezama prema imovini, bilo samo prema zajedničkim djelovima imanja ili uopšteno. Nivoi tih podzakupnina odražavaju tržišne okolnosti u kojima izvođač radova obično želi prihode od kapitala kako bi ostvario neposredni profit radi pokrivanja troškova, a ne dugoročni priliv prihoda. Prihodi od kapitala maksimiziraju se postavljanjem zakupnina za dugoročni zakup kuća na niske vrijednosti. Veće zakupnine bi smanjile sposobnost kupaca podzakupa da kupuju hipotekarnim sredstvima, a ta bi obaveza direktno smanjila njihov slobodan prihod za otplatu hipoteke;
  - ▶ Procjena vrijednosti stambenih zakupnina kako vrijeme prolazi za sve,

od prodaje ili ponovne hipoteke, do razvoda ili produženja zakupa. Problemi postaju kritičniji kako se preostali rok zakupa s vremenom smanjuje. Taj se učinak pojačava na tržištima na kojima se stambene vrijednosti oslanjaju na hipotekarno finansiranje. Na tržištima gdje će nekretnine vjerovatnije kupiti ljudi koji mogu direktno da ih kupe, vrijednosti mogu direktnije odražavati njihove sklonosti.

- 4.14. To takvog zakupca može dovesti do želje da pregovara sa zakupodavcem o novom ili produženom zakupu, bilo u bilo kojem zakonskom okviru ili na neki drugi način. Procjene vrijednosti različitih uključenih interesa biće važne za te pregovore.
- 4.15. Mogu postojati određene nacionalne strukture za dugoročne stambene zakupe, kao što je amphythéose u Francuskoj, i one generalno mogu biti regulisane posebnim nacionalnim zakonodavstvom.
- 4.16. **Vrijednost zakupa** – Iako ovdje razmatrane situacije obično podrazumijevaju dogovor o zakupnini između strana koje djeluju nezavisno jedna od druge, mogu postojati slučajevi kod kojih će poreski zakon zahtijevati procjenu tržišne zakupnine između strana koje su povezane. Prema tome, tamo gdje dijete iznajmljuje kuću od roditelja po niskoj zakupnini, poreski zakon može pretpostaviti tržišnu zakupninu pri procjeni poreza na prihod roditelja. Tada bi trebalo obezbijediti tržišnu vrijednost zakupa.
- 4.17. Postupak bi bio potpuno isti kao i kod bilo kojeg drugog utvrđivanja stambene tržišne zakupnine, a oslanja se na procjenu imovine, poznavanje zakupnine na relevantnom tržištu i razmatranje uslova ugovora o zakupu ili drugih obaveza, uključujući i one vezane za popravke.
- 4.18. Nacionalni zakon može zahtijevati da se zakupnina procjenjuje na drugačijoj osnovi, kao u područjima koja podliježu jednom od oblika zakonske kontrole zakupnine, bilo da to:
  - ▶ Zahtijeva da se zakupnina određuje na određenoj osnovi (kao na primjer “fer” zakupnina );
  - ▶ Ograničava kako se mogu povećati postojeće zakupnine.

Gdje je za ovo potrebna procjena vrijednosti, obično postoji nacionalna praksa i sudske odluke koje mogu pomoći u tome.
- 4.19. Procjenjivač će možda morati da uzme u obzir očekivanja u pogledu mogućnosti vraćanja na tržišnu zakupninu ili vrijednost posjeda bez tereta.
- 4.20. **Ostale zakonske intervencije** – Nacionalni zakon može intervenisati i u drugim stvarima osim u vezi s zakupninom i sigurnošću zakupa. Mogu postojati relevantni problemi u vezi s kvalitetom i fizičkim karakterom

stana koji mogu zahtijevati radove ili spriječiti davanje u zakup. Na primjer, zahtjevi za poboljšanom energetsom efikasnošću nekretnina se primjenjuju u nekim zemljama kako bi se ograničilo davanje u zakup najmanje efikasnih imovina bez preduzimanja nekih radova. Procjenjivač mora biti svjestan problema koji su relevantni za dati stan.

**4.21. Plodouživanje i slični interesi** – Plodouživanje (u nekim zemljama se mogu koristiti i drugi nazivi) odnosi se na oblik ograničenog imovinskog prava iz građanskog zakonika i mješovitih jurisdikcija, a koje objedinjuje:

- ▶ Pravo korištenja ili uživanja imovine direktno i bez promjene iste; i
- ▶ **Pravo na ostvarivanje dobiti od imovine, na primjer, davanjem u zakup stana – “Plodovi”** su redovni prihodi od imovine. Upravo ovaj aspekt pravi razliku između plodouživanja i jednostavnog prava korištenja imovine.

Samu imovinu treba ostaviti u istom stanju u kojem je data, uz obavezu održavanja i poštovanja njenog karaktera. Prava na prodaju, davanje, zamjenu, promjenu ili uništavanje imovine čine puno vlasništvo, a ne plodouživanje. U nekim jurisdikcijama plodouživanje može imati više strana – ako se odobri doživotno, trajalo bi do posljednje smrti. Plodouživanje može da se odobri na određeni rok, kao što je životni vijek ili kraće; nacionalni zakon može ograničiti period tokom kojeg kompanija može imati plodouživanje. Svaki zakup koji odobri plodouživalac mora biti kraći od dužine prava.

- 4.22.** Od plodouživaoca se može tražiti da obračuna stanje imovine na kraju plodouživanja, pri čemu je početna evidencija stanja ili inventara korisna.
- 4.23.** Može se pojaviti u nekim zemljama prema zakonu o nasljeđivanju kao zaštita preživjelog supružnika i djece na štetu drugih nasljednika. Međusobno dogovorena reorganizacija obično zahtijeva procjenu vrijednosti.
- 4.24.** Plodouživalac obično treba da podmiri troškove i poreze za korištenje, ali osiguranje imovine može snositi vlasnik.
- 4.25.** Aspekti odnosa između plodouživaoca i vlasnika mogu se regulisati nacionalnim zakonom i sudovima.
- 4.26.** Tamo gdje se plodouživanje mora procijeniti, to se obično zasniva na vrijednosti stana i preostalom očekivanom vijeku plodouživanja ili preostalom periodu trajanja ustupanja. Vrijednost treba da se zasniva na imovini kakva je, a ne onakva kakvu može da napravi punopravni vlasnik.
- 4.27. Slični interesi u imovini** – U sistemima običajnog prava životni interes u stanu bio bi vrlo sličan plodouživanju koje daje koristi vlasniku, ali ne i kapitalni interes.

- 4.28. Imovina koja podliježe plodouživanju** – Vlasnik imovine na kojoj je dodijeljeno pravo plodouživanja obično se naziva *“vlasnik nad golom svojinom”* (ponekad *“glavni vlasnik”*), čiji je interes prazna ili gola imovina (nue propriété). U jurisdikciji običajnog prava, ta bi se osoba obično zvala nasljednik zakupca.
- 4.29.** Vlasnik nad golom svojinom se ne može miješati u upotrebu ili uživanje u zemljištu od strane plodouživaoca u okviru dodijeljenih prava, ali može pokušati zaštititi imovinu od zloupotrebe od strane plodouživaoca.
- 4.30.** Plodouživalac će se možda morati odreći svog prava ako vlasnik nad golom svojinom stavi imovinu pod hipoteku. Svaka prodaja, prenos ili nasljeđivanje gole svojine bilo bi podložno plodouživanju.
- 4.31.** U skladu sa bilo kojim uslovima dodjele prava ili drugim relevantnim okolnostima, vrijednost gole svojine u najboljem je slučaju trenutna vrijednost očekivanja reverzije na kraju plodouživanja.
- 4.32. Poboljšanja** – Možda treba razmotriti da li je zakupodavac ili zakupac poboljšao ili promijenio stambenu imovinu ili joj dodao stavke.
- 4.33.** Ako zakupodavac poboljša stambenu imovinu tokom zakupa, to može biti iz zakonskih, ekonomskih ili ličnih razloga. Obično će biti potrebno da zakupac odobri zakupodavcu pristup nekretnini kako bi izvršio posao. Prema nacionalnom zakonu ili bilo kojem sporazumu sa zakupcem to može rezultirati povećanjem zakupnine ili omogućiti kasnije povećanje vrijednosti zakupa – kao pri naknadnom izdavanju.
- 4.34.** Ugovor o zakupu obično može zahtijevati od stanara da dobije odobrenje zakupodavca prije bilo kakvih značajnih radova na nekretnini. Taj sporazum može razmotriti kako treba postupati sa bilo kojom značajnom investicijom, bilo davanjem osnove za naknadu ako zakupac ode dok još nije isplaćena vrijednost tog obavljenog rada, bilo produženjem zakupa, ili nekim drugim sredstvima. Možda će se poboljšanje zanemariti pri bilo kojoj reviziji zakupa za trenutnog zakupca, iako može dodati vrijednost zakupu tokom naknadnog iznajmljivanja novom zakupcu.
- 4.35.** Tamo gdje stanar instalira stavke, kao što su grijanje ili kuhinja, možda je stvar činjenice i nacionalnog zakona da li su ti predmeti postali fiksni na nekretnini toliko da joj pripadaju, pa ih zakupac ne bi trebao ukloniti kasnije ili na kraju zakupa.
- 4.36. Dotrajalosti** – U slučajevima kada upotreba imovine od strane zakupca prouzrokuje pogoršanje, bilo postupcima ili nepažnjom zakupca, možda će takođe biti potrebna procjena dotrajalosti na kraju zakupa. Dotrajalost bi se mogla nadoknaditi depozitom zakupca za zakup ili biti predmet

finansijskog potraživanja prema zakupcu. Pitanje je zakonodavstva da li će se ta procjena zasnivati na troškovima popravke ili smanjenju vrijednosti imovine.

## **5. Parkirališta za kamp kućice za stanovanje**

Vlasnik parkirališta za kamp kućice može staviti na raspolaganje mjesto za iznajmljivanje na lokaciji u parku za trajno korišćenje za mobilne kućice. Vlasnik parka obično pruža sve usluge, a često i druge sadržaje. Transakcije mobilnim kućicama, kako kupovina, tako i prodaja, obično se moraju obavljati s vlasnikom parka kao dio upravljanja parkom i kao poslovna aktivnost. Stoga će same kuće obično imati ograničenu vrijednost (njihova pristupačnost i lokacija bitni su za zakupce), ali park u cjelini može biti procijenjen kao imovina kojom upravlja preduzeće.

## **6. Imovina koja se ne može otuđiti ni zakonito ustupiti**

**6.1.** Na imovini mogu postojati vrijedna prava koja vlasnik ne može prodati ili prenositi, ali koja će povremeno ipak trebati procijeniti.

**6.2.** To će obično nastati tamo gdje:

- ▶ Imovina je data državnom organu ili dobrotvornoj organizaciji pod uslovima koji isključuju raspolaganje istom, tako da se čuva za opšte dobro, kao što je slučaj kod nekih kuća od istorijskog, kulturnog ili arhitektonskog značaja. Sredstvo i dalje može imati pozitivnu vrijednost ili mora biti priznato kao obaveza;
- ▶ Stan je iznajmljen zakupcu pod zakupom koji zabranjuje zakonski prenos, možda zato što zakupodavac želi da kontroliše ko koristi nekretninu. Taj zakup i dalje može imati vrijednost sam po sebi, posebno ako je niži od tržišne zakupnine ili nudi druge prednosti u odnosu na tržište ekvivalentnih nekretnina. Da je riječ o značajnoj obavezi, stanar bi je mogao pokušati pobiti.

Slična pitanja mogu se pojaviti ako zakupac koristi imovinu doživotno ili ima plodouživanje u nekretnini.

**6.3.** To što je imovina neotuđiva ne eliminiše njenu vrijednost. To znači da vrijednost ne može biti ostvarena kao kapitalni iznos, dok kapitalna vri-

jednost imovine nije dostupna za osiguranje zajma. Bez obzira na to, još uvijek mogu postojati razlozi zbog kojih bi neko mogao platiti preuzimanje takve imovine, a ona može ponuditi vrijedne beneficije ili prihod.

- 6.4. U nekim slučajevima može biti važno razlikovati vrijednost preduzeća koje koristi imovinu od vrijednosti same imovine. To bi moglo biti najjasnije tamo gdje preduzeće koristi zakupljenu imovinu koju ne može zakonski prenijeti, ali je data pod podcijenjenim zakupom.
- 6.5. Među važnim pitanjima za procjenjivača kojem je dat takav slučaj su:
  - ▶ **Koja je svrha procjene?** Korisno je znati hoće li se stan procjenjivati za bilans stanja, razvod, raskid partnerstva, oporezivanje, prinudnu kupovinu ili se procjenjuje zbog zakupnine. Procjena vrijednosti između strana kao što su zakupodavac i zakupac ili članovi porodice može značiti pronalaženje fer ili posebne vrijednosti, često uključujući sinergijske ili združene vrijednosti, a ne tržišne vrijednosti. U nekim situacijama zadatak bi mogao biti pronalaženje investicione vrijednosti stana za pojedinca;
  - ▶ **Koliko je apsolutno ograničenje otuđenja?** Iako se stav može razlikovati od jedne jurisdikcije do druge, zakon možda nudi način da se takva zabrana ospori na sudovima.
- 6.6. U drugim okolnostima može postojati komercijalna prilika da se plati uklanjanje zabrane sporazumom s osobom koja je nameće. U takvim slučajevima situacija se približava onoj gdje postoje zakonska ili ugovorna ograničenja o tome ko može posjedovati ili koristiti nekretninu, zbog čega se mogu primijeniti različiti nivoi popusta na neopterećenu vrijednost za prodaju. Može biti da, iako imovina tehnički nije neotuđiva, složena vlasnička struktura je može učiniti takvom u praksi, uz značajne stvorene prepreke prije nego što otuđenje uopšte bude moguće.
- 6.7. Kada je kompanija vlasnik stana, tada, iako preduzeće mora ostati vlasnik, stvarno vlasništvo može se prenijeti prodajom preduzeća, ali će kritična procjena vrijednosti vjerovatno biti vezana za akcije kompanije.
  - ▶ **Da li ograničenje dozvoljava ili zabranjuje davanje stana u (pod) zakup za koji se može uzeti zakupnina ili premija?** Dopuštanje davanja imovine u zakup ponudilo bi sredstvo za postizanje vrijednosti uz očuvanje krajnjeg vlasništva i kontrole;
  - ▶ **Da li je lokacija stanovanja neotuđiva ili se i sam stan treba sačuvati?** Ta razlika može pokazati postojanje li mogućnosti izgradnje ili ne.
- 6.8. Prema okolnostima i uputstvima, standardni pristup određivanju kapitalne vrijednosti takve imovine (što može biti potrebno u poreske svrhe)

je razmatranje onoga što bi neko platio da bi stekao udio u stanu koji podliježe ograničenju otuđenja. Jedan od načina da se to uzme u obzir je:

- ▶ Uzimanje dotične imovine onakve kakva jeste;
- ▶ Pretpostavka da je ograničenje ukinuto kako bi se omogućilo jedno otuđenje;
- ▶ Priznanje da bi kupac ili lice ili pravno lice na koje se imovina zakonito prenosi tada bili vezani ograničenjem.

i razmatranje koja bi bila tržišna vrijednost za tu transakciju.

**6.9.** To se može ilustrirati dugoročnim zakupom stana koji se ne može zakonito prenijeti, za koji je zakupnina jedini problem i zato ne postoje drugi faktori u igri:

- ▶ Ako je zakup već po tržišnoj zakupnini i nema druge prednosti u poređenju s drugim ekvivalentnim nekretninama, tada možda neće imati vrijednost;
- ▶ Međutim, ako je zakupnina znatno ispod prevladavajuće tržišne zakupnine za takvu nekretninu, ta razlika ima vrijednost na osnovu perioda tokom kojeg se može očekivati da traje. To će dati vrijednost zakupu kao imovini.

**6.10.** Kad se razmatra vlasništvo nad stanom, neko može smatrati kupovinu neotuđivog interesa kao ekvivalent kupovini doživotnog prava da ga koristi bez zakupnine, pa se tako može pristupiti vrijednosti, prepoznajući obaveze vlasništva u tome.

**6.11.** Takve situacije ne zahtijevaju samo pažljivu analizu i reviziju, već i jasnoću u izvještavanju. Ta posljednja stvar mogla bi biti posebno očigledna u slučaju razvoda kada se na stan može staviti vrijednost u skladu s uputstvima datim procjenjivaču, ali bilo bi korisno stranama i sudu da razmotre podjelu imovine da shvate da, kao imovina koja se ne može prodati, ovo nije ostvariva vrijednost, već ona koja može biti dostupna samo imaocu predmetnog interesa.

# **EVIP 6** Zaštićena imovina (imovina zaštićena zakonom)

1. Terminologija
2. Smjernice
3. Procjena vrijednosti

## 1. Terminologija

- 1.1. **Zaštićena zgrada** – Zgrade koje su službeno zaštićene kao dio zaštićenog ambijenta ili zbog svoje posebne arhitektonske ili istorijske vrijednosti.
- 1.2. **Zaštićeni objekti** – Iako su većina zaštićenih objekata zgrade, mogu se navesti i drugi objekti, kao što su zidine. Zaštita se može proširiti i na imovinu povezanu sa zgradom ili objektom.
- 1.3. **Zaštićena područja** – Područja koja su zakonom određena kao područja od posebnog arhitektonskog ili istorijskog značaja, s ciljem očuvanja ili unapređenja tog karaktera. Bez obzira da li su zaštićena urbana područja, gradska središta, sela ili seoski predjeli, stanovi i druge građevine u zaštićenom području su zaštićeni, i tu se izgradnja strožije kontroliše.

## 2. Smjernice

- 2.1. Kada je imovina imenovana kao zaštićena, ona postaje predmetom posebnih kontrola planiranja, pri čemu je za radove koji utiču na njen poseban interes potrebna saglasnost nadležnih organa. Ovi radovi mogu biti unutrašnji ili spoljašnji i mogu biti od najmanjeg projekta do potpunog rušenja. Za sve izmjene i rušenja potrebno je dobiti saglasnost. Mogu postojati dodatni troškovi za vlasništvo ili korišćenje ove imovine, kao što su grijanje, osiguranje (ponekad je potreban specijalistički savjet o ponovnoj izgradnji) i održavanje, dok djelovi imovine, kao istorijske karakteristike, mogu biti neupotrebljivi.
- 2.2. Procjenjivač mora biti u mogućnosti da potvrdi da li je imovina koja se procjenjuje zaštićena. U većini zemalja registar zaštićenih zgrada je javan i takvi podaci su dostupni na internet stranici nadležnog organa. Klijent će često moći dati savjet u vezi s tim, kao tamo gdje se status spominje u dokumentima imovine, listovima nepokretnosti, arhitektonskim crtežima ili drugim državnim odlukama. Ako stvar nije moguće provjeriti, to treba navesti u Izvještaju.
- 2.3. Tamo gdje je imovina identifikovana kao zaštićena, procjenjivač bi trebao da identifikuje da li se to odnosi na cijelu imovinu ili njen dio. Nije uvijek slučaj da je zaštićena cijela zgrada; može biti zaštićena samo fasada zgrade, jedan zid imovine, ili čak unutrašnja slika jednog zida. Možda postoji veća službena tolerancija za radove na zgradi koji ne utiču na dio koji je zaštićen i koji mogu pomoći u održavanju zgrade u dobrom stanju.

- 2.4. Zaštićena zgrada može biti u potpunosti ili djelimično izuzeta od zahtjeva Direktive 2024/1275/EU o energetske svojstvima zgrada (vidi EVS 6 Procjena vrijednosti i energetska efikasnost).
- 2.5. U imovini mogu postojati određena područja koja će biti dostupna javnosti, možda kao uslov povoljnog poreskog tretmana, dodjele državnih grantova za podršku zgradi ili iz drugih razloga. Ovo može ograničiti način na koji se imovina može koristiti i nametnuti dodatne troškove.
- 2.6. Procjenjivač bi trebao da istraži postoje li ograničenja u vezi sa korišćenjem imovine.
- 2.7. Važnost održavanja zgrada od najvećeg arhitektonskog ili istorijskog interesa može opravdati dozvolu organa za planiranje za izgradnju drugih zgrada da se stvore sredstva za plaćanje ovih troškova.

### 3. Procjena vrijednosti

- 3.1. Prije nego što se odluči za odgovarajući pristup procjeni vrijednosti zaštićene imovine, procjenjivač bi trebao da razmotri prirodu tržišta na kojem se ona nalazi. U nekim okolnostima, činjenica stavljanja pod zaštitu može povećati vrijednosti, a u drugima učiniti upravo suprotno.
- 3.2. Za procjenjivača je važno da razumije postupke i standarde potrebne za radove na zaštićenoj nekretnini, uključujući njenu obnovu, i kako se oni razlikuju od pravila za drugu imovinu. Pribavljanje svih potrebnih dozvola i odobrenja može potrajati znatno duže, a uslovi mogu biti teži. Radovi na zaštićenoj zgradi vjerovatno će biti skuplji nego za druge zgrade zbog većih troškova projektnih menadžera i kvalifikovanih radnika sa relevantnom stručnošću i zbog materijala koji se koriste za obnovu i očuvanje zaštićenih objekata. Uzimajući u obzir detalje koji će vjerovatno biti potrebni, radovi na navedenim zgradama mogu trajati duže. Zadatak procjenjivača biće olakšan ako bude u mogućnosti da pregleda predložene projekte i ugovor o izgradnji.
- 3.3. Metode procjene vrijednosti koje bi se mogle primijeniti na zaštićenu imovinu su komparativna metoda, prihodni metod i rezidualni metod. Metod amortizovanog troška zamjene (DRC) takođe bi se mogao usvojiti u vrlo specifičnim okolnostima, ali on će po pravilu biti neprikladan s obzirom na složenost procjene amortizovanih troškova izgradnje za nekretninu ekvivalentnu zaštićenoj zgradi i s obzirom na diskutabilnu relevantnost takvog zadatka u svijetlu statusa zgrade.

- 3.4. Komparativna metoda** bi, kao i za većinu nekretnina, trebala biti prvi izbor metode za procjenu zaštićene stambene imovine. Najprikladnija je tamo gdje postoji aktivno tržište sličnih nekretnina u uporedivim okolnostima.
- 3.5.** Procjena vrijednosti može biti teža kada zaštićena imovina zahtijeva značajno renoviranje. Procjenjivač bi u idealnom slučaju trebao da koristi uporedivu imovinu koja je u sličnom stanju i ima iste dozvoljene namjene. Tamo gdje nije dostupna takva imovina, prilagođavanja su složena i bez dužne pažnje mogu dovesti do obmanjujućih rezultata.
- 3.6.** Što se tiče **prirodnog pristupa, direktna kapitalizacija** prihoda može se primijeniti samo na nekretnine koje donose prihod.
- 3.7. Rezidualna metoda** se može usvojiti za procjenu sadašnje vrijednosti zaštićene imovine koja će se renovirati. Prema ovom pristupu, procjenjivač procjenjuje vrijednost renovirane imovine, a zatim oduzima troškove za renovaciju, profesionalne, marketinške i pravne naknade, troškovi finansiranja, ostali relevantni troškovi, primjenjivi porezi i, ako je primjenjivo, iznos za profit izvođača radova, koriste se za utvrđivanje rezidualne vrijednosti. Troškovi sticanja i finansijski troškovi nastali posjedovanjem imovine tokom perioda obnove (troškovi kredita za kupovinu nepokretnosti ili oportunitetni troškovi) treba da se odbiju od rezidualne vrijednosti kako bi se odredila tržišna vrijednost nepokretnosti u postojećem stanju. Rezidualna metoda zahtijeva posebnu pažnju jer je vrijednost osjetljiva na svaku promjenu procijenjenih troškova. Stoga je neophodno izvršiti konačnu provjeru kako bi se utvrdilo da li je dobijeni iznos zaista cijena koju bi neko bio spreman da plati. (*Vidi Rezidualna metoda, EVS Dio II – Metodologija procjene*)

# EVIP 7 Stambeni zakup i kontrola zakupnine

1. Službena intervencija na stambenim tržištima pod pritiskom može imati nekoliko oblika od kojih je regulacija zakupnine, često u kombinaciji s drugim mjerama, među češćim. Iako se ovi režimi tradicionalno primjenjuju u cijeloj zemlji, sada postoji trend ka njihovoj lokalnoj primjeni u određenim gradovima ili čak područjima gradova.
2. Iako bi se takvo regulisanje moglo primjenjivati na sve zakupnine, upravljanje socijalnim stambenim objektima obično se razmatra odvojeno, pa se češće razmatra za zakupnine stanova u privatnom vlasništvu, ponekad samo onih koji su pod posebnim zakonskim propisima. Režimi socijalnog osiguranja koji pružaju podršku za troškove stanovanja mogu poslužiti kao podrška nivoima zakupnine u privatnom sektoru iznajmljivanja, iako neki zajmodavci takvo izdavanje možda neće prihvatiti kao obezbjeđenje.
3. Postoji niz tipičnih oblika za takvu regulativu, uključujući:
  - ▶ Jednostavno ograničenje povećanja dogovorenih zakupnina, ponekad povezano s opštom inflacijom;
  - ▶ Sredstvo za zakupca da predloženu promjenu zakupnine uputi na neki oblik revizije, ponekad koristeći neki koncept "*fer vrijednosti*" koji će zavisiti od zakonske definicije i sudskog tumačenja fer vrijednosti;
  - ▶ Detaljniji režimi u kojima se kontrola zakupnine potkrepljuje drugim propisima o izdavanju pod zakup, posebno onima koji produžavaju sigurnost stanarskog prava zakupca i možda dodatna zaštićena prava na korišćenje članova porodice ili domaćinstva zakupca. To nametnuto osiguranje stanarskog prava učinilo bi kontrolu zakupnine učinkovitijom za zakupce koji namjeravaju da ostanu u nekretnini.
4. Ostali pristupi koji se mogu naći na tržištima stambenog prostora pod pritiskom uključuju regulisanje ko može koristiti određenu imovinu za iznajmljivanje, na primjer prema lokalnom porijeklu zakupca, vrsti posla ili nivou prihoda. To teži da ograniči nivo zakupnine koji se može postići, ali ovog puta utičući na ravnotežu ponude i potražnje.
5. **Svaka takva intervencija vjerovatno će uticati na vrijednost pogođenih nekretnina** – Zapravo, u onoj mjeri u kojoj istiskuje ili ponudu stambenih

prostora ili potražnju potencijalnih stanara, to može zauzvrat imati efekte i na šire tržište nekretnina, posebno na neregulisanim segmentima.

6. Glavni kritični faktori za vrijednost stana u zakupu prema takvoj regulativi, obično će biti:
  - ▶ Sposobnost vlasnika da povрати posjed nad imovinom bilo da se prodá sa posjedom bez tereta ili da se ponovo dá u zakup;
  - ▶ U kojoj je mjeri zakupnina koja se može postići za nekretninu ispod tržišne zakupnine.
7. Mnoga tržišta s takvom regulativom raspolaće dovoljnim dokazima o prodaji iznajmljenih nekretnina kako bi se koristila komparativna metoda procjene vrijednosti oslanjajući se na podatke postignute za ostale nekretnine pod istim režimom. Podjednako, ti faktori sami po sebi imaju i primarne motive za držanje investicione imovine i terminsku i reverzionu analizu za procjenu vrijednosti imovine. Stoga je relevantno za vrijednost ako:
  - ▶ je očekivanje povrata u posjed bez tereta udaljeno i neizvjesno, uz mogućnost koju bi taj događaj dao da se napusti sektor iznajmljivanja ili da se ponovo dá u zakup;
  - ▶ je prihod od njih loš.
8. Dodatni faktori za procjenjivaća mogu biti u tome koliko drugi propisi mogu dodati troškovima zakupodavca ili promjene zakupca. To može biti kroz:
  - ▶ Zahtjeve za poboljšanja, bilo zbog zdravlja i sigurnosti, energetske efikasnosti ili promjene nacionalnih standarda za smještaj;

Ograničenja u mjeri u kojoj zakupci mogu platiti troškove iznajmljivanja stana (troškovi pripreme inventara ili zakupa, traćenje kreditnih referenci, plaćanje naknade za nekretnine, itd.).
9. Procjenjivać koji procjenjuje stan koji se izdaje ili je pogodan za iznajmljivanje može uzeti u obzir:
  - ▶ Režim koji reguliše zakupninu i druge ključne uslove zakupa, prema potrebi, za trenutno izdavanje u zakup i bilo koje moguće ponovno izdavanje;
  - ▶ Trenutnu zakupninu, na koji način se može revidirati i eventualnu zakupninu za novi zakup;
  - ▶ Sposobnost ili drugo da se brzo ponovo iznajmi i pod kojim uslovima;
  - ▶ Mogućnost i vrijeme posjeda bez tereta i neizvjesnosti koje to prate, kao i sve mogućnosti za ranije posjedovanje. Sa zakonskim režimom osiguranja zakupa, ovo može uključiti očekivani životni vijek;

- ▶ Bilo koji zakon prema kojem zakupac može produžiti zakup, steći pravo preče kupovine ili imati pravo na kupovinu stana;
- ▶ Dokazi o vrijednostima kapitala iznajmljene i upražnjene imovine;
- ▶ Dostupnost i uslovi za hipotekarno finansiranje predmetne izdate imovine i postojanje kupaca koji ne moraju da se zadužuju;
- ▶ Trenutno stanje imovine i sva tržišna očekivanja ili zakonski zahtjevi vezani za njeno poboljšanje.



# **EVIP 8** Poplave i procjena vrijednosti imovine

1. Uvod
2. Šira slika
3. Dugoročne posljedice po procjenu vrijednosti?

## 1. Uvod

Sve nestabilnije i ekstremnije vrijeme uzrokovano klimatskim promjenama dovodi do sve češćih i raznovrsnijih događaja teških poplava. Kao rezultat, interakcija između poplava i vrijednosti imovine često je predmet rasprava.

## 2. Šira slika

U većini slučajeva poplave su posljedica intenzivnih i obilnih padavina. Sve veći broj nepropusnih površina nastalih razvojem, u kombinaciji sa praksama upravljanja zemljištem, povećava brzinu oticanja vode. Uobičajeni drenažni sistemi tada ne mogu da prihvate toliku količinu vode pa se nivoi podižu širom pejzaža, često premašujući prethodno zabilježene rekorde. Posledice mogu biti najteže u strmim dolinama (npr. Ahr u Njemačkoj ili Boskasl u Engleskoj), pri ušću rijeka, gdje se efekti intenziviraju, ili u oblastima pogođenim porastom nivoa mora i morskim udarima.

## 3. Dugoročne posledice po procjenu vrijednosti?

### 3.1. Razmatranja obuhvataju:

- ▶ razliku između rizika od poplava i pojedinačnih poplavnih događaja
- ▶ mjere preduzete kao odgovor i na rizik od poplava i poplavne događaje radi ublažavanja rizika od poplava i obezbjeđivanja odbrane od poplava
- ▶ institucionalne i regulatorne promjene
- ▶ reakcije tržišta kupaca i prodavaca, stanodavaca i stanara
- ▶ promjene politika osiguravača i kreditora koji osiguravaju zajmove uz hipoteku nepokretnosti

### 3.2. **Rizik od poplava i poplavni događaji** – U širim okvirima, tržište nekretnina informiše se o ukupnom riziku od poplava, što ilustruje njemačka studija “Kako rizik od poplava utiče na stambene najamnine i cijene imovine – Empirička naliza njemačkog tržišta imovine” (*How Flood Risk Impacts Residential Rents and Property Prices – Empirical Analysis of a German Property Market*, Jens Hirsch, Jonas Hahn, 2017), koja pokazuje da su vrijednosti imovine niže u područjima identifikovanog rizika od poplava.

### 3.3. Pojedinačni poplavni događaj može potvrditi procjenu rizika, proširiti

njegove granice ili pokazati kako se rizik promijenio. Ipak, većinom se događa na mjestima gdje je rizik od poplava već poznat. Iskustva pokazuju da, uprkos problemima sa poplavama, sjećanja na poplave kratko traju, a percepcija rizika je niska, naročito na zategnutim tržištima nekretnina u razvijenim zemljama.

- 3.4. Kada je poplava izuzetno intenzivna ili pogodi ranije nepoplavljena područja, obično se smatra izuzetkom i ne utiče na dugoročne vrijednosti.
- 3.5. Dodatni faktor jeste da kupci atraktivnih imanja uz rijeku ili na obali često prihvataju određeni nivo rizika od poplava zbog prednosti lokacije.
- 3.6. **Mjere za ublažavanje poplava** – Izloženost poplavama nije potpuno neobuzdan rizik. Vlade, zajednice, vlasnici, korisnici i druga lica mogu da preduzmu mjere za smanjenje (iako rijetko potpuno uklanjanje) rizika od poplava. Upravljanje zemljištem i rečnim tokovima radi usporavanja količine i brzine oticanja može da umanja poplave. Izgradnja odbrambenih sistema može da poveća zaštitu od poplava. Mogu da se preduzmu mjere da se nekretnine učine otpornijim na manje rizike od poplava, uključujući izmjenu načina na koji se neki objekti izloženi većem riziku koriste. Primjer je poboljšanje sistema odbrane od poplava u Holandiji i istočnoj Engleskoj nakon katastrofalnih poplava 1953.
- 3.7. **Institucionalne i regulatorne promjene** – Mogu ih izvršiti prije svega vlade kako bi unaprijedile upravljanje rizikom od poplava ili osigurale povjerenje u tržište kroz kontrolu izgradnje, građevinske propise i djelovanje organizacija za odbranu od poplava. Sa potencijalom za godišnje poplave u nekim područjima, može se dogoditi da neka mjesta postanu nepodesna za nekretnine, kao što je već viđeno kod erozije obale, ili preskupa za zaštitu. To zatim postaje dodatni faktor u politici kontrole gradnje.
- 3.8. **Reakcije tržišta** – Karakteristika mnogih razvijenih zemalja je da su njihova tržišta nekretnina, naročito stambena, već ograničena, ostavljajući malo prostora za radikalne promjene u obrascima naseljavanja, koje su možda već sužene fizičkom geografijom. Ograničene opcije znače da se lokalna ravnoteža ponude i potražnje pronalazi čak i za imovinu izloženu riziku od poplava.
- 3.9. **Osiguravači i zajmodavci** – Povezane uloge osiguravača i zajmodavaca koji obezbjeđuju hipotekarne kredite ključni su faktor. Ako hipotekarno finansiranje postane nedostupno kupcima u nekim oblastima, to bi moglo promijeniti finansijske uslove i uticati na vrijednosti imovine. Svako smanjenje dostupnosti osiguranja za imovinu u područjima rizika od poplava (kao što se sada dešava sa rizikom od šumskih požara u Kaliforniji) moglo bi da navede zajmodavce da prilagode svoje kreditne politike na

štetu vrijednosti nekretnina. To bi takođe direktno dotaklo vlasnike, ali ih i ohrabrilo da preduzmu mjere za poboljšanje otpornosti na poplave. Odluke o kupovini bi ostale na ograničenom broju kupaca za gotovnu koji procjenjuju sopstveni rizik.

- 3.10. Upoštenije** – Razumno je pretpostaviti da, ako poplave postanu učestalije, raširenije i neefikasno suzbijene odbranama i drugim mjerama, mogao bi doći trenutak kada će tržišta prepoznati to kao problem za najizloženiju imovinu, a možda i pojačati potražnju za imovinom manjeg rizika.
- 3.11.** Međutim, čak i takva radikalna promjena obično nije jedina. Na tržištima se paralelno odvija mnoštvo procesa – od promjena finansijskih uslova do demografskih pomaka – a takvu pretpostavku da su svi drugi faktori nepromijenjeni možemo sresti samo u udžbenicima. Uticaj na vrijednosti može biti toliko prikriven drugim faktorima da ga je teško izdvojiti, posebno u oblastima sa visokim cijenama nekretnina, ali možda lakše vidljiv u oblastima sa nižim cijenama i većom gustoćom naseljenosti. Jedno veće pitanje može biti podmukli i postepeni učinak ranjivosti obale, ali iskustvo u oblastima visoke vrijednosti na obali pokazuje da tržište često umanjuje taj rizik.
- 3.12.** Procjenjivačima nije zadatak da predviđaju prirodu ili vrijeme budućih tržišnih i političkih promjena na tržištima. Umjesto toga, te rizike bi trebalo da uzmu u obzir zajmodavci prilikom donošenja odluka o srazmjeri zajma prema vrijednosti, kamatnim stopama, uslovima i spremnosti na odobrenje kredita. Ipak, procjenjivaču može biti od koristi da istakne rizike, uključujući planirane radove na zaštiti od poplava i druge važne činjenice o predmetnoj nekretnini.
- 3.13.** U međuvremenu, procjenjivači bi trebali da osiguraju dobar pristup evidencijama o istoriji poplava i izloženosti nekretnina radi referenci u izvještajima, uključujući provjeru da li su nekretnine u rizičnim područjima dosada bile poplavljene. To bi moglo obuhvatiti i dron-snimke koje bilježe do koje je visine voda dopirala.

VIII

EVROPSKI KODEKS  
MJERENJA



- 1. Uvod**
- 2. Opseg**
- 3. Definicije**
- 4. Mjerenja zgrada u praksi**

## 1. Uvod

Sve evropske zemlje koriste slične osnove za mjerenje površina u zgradama, ali način na koji su ove komponente grupisane i kodirane znatno se razlikuju između različitih zemalja. To znači da poređenja između različitih vrsta površina često dovode do pogrešnih zaključaka. Nekoliko zemalja imaju principe koji regulišu mjeriteljsku praksu datu u standardima i zakonodavstvu specifičnim za te zemlje. Moraju se striktno pridržavati istih. U takvim slučajevima, ako se jave navodi o profesionalnom nemaru geodete, opšte reference na korišćenje drugih kodeksa mjerne prakse ili preporuka će najverovatnije biti odbačene od strane Suda. Ovo se odnosi i na mjerenja i proračune prema preporukama ovog TEGOVA kodeksa, ako se razlikuju od lokalne prakse i propisa.

## 2. Opseg

Ovaj Kodeks ne definiše detaljno kako će različite vrste nekretnina biti mjerene, jer to zavisi od lokalnih uslova, standarda i propisa. Izvještaji o procjeni vrijednosti bi trebalo jasno da navedu i objasne osnov mjerenja koji se koristi i identifikuju sve neuobičajene osnove ili odstupanja od ovog Kodeksa.

## 3. Definicije

### 3.1. Opšte definicije

- 3.1.1. Mjerenje se obično vrši i bilježi koristeći se metričkim sistemom. Ipak, pojedine zemlje i sektori mogu konvencionalno da koriste imperijalne ili lokalne mjerne jedinice koje su prihvaćene kroz nacionalnu praksu, ili su u skladu sa tržišnom praksom.
- 3.1.2. U skladu sa zakonskim odredbama ili instrukcijama klijenta, izbor mjerne jedinice i broj decimalnih mjesta će biti predmet praktične odluke procjenjivača, u skladu sa okolnostima u kojima se nekretnina nalazi i očekivanim potrebama klijenta.
- 3.1.3. Jedinice
  - ▶ razdaljina predstavlja mjere dužine u jednoj dimenziji i trebalo bi da bude izražena u metrima (m);

- ▶ površina predstavlja mjere u dvije dimenzije i trebalo bi da bude izražena u kvadratnim metrima ( $m^2$ );
- ▶ veće površine, nekretnine u ruralnim područjima i starije zgrade, obično imaju nepravilan oblik. Stoga je pri mjerenju ovakvih površina potrebno obratiti posebnu pažnju na tačnost, uz korišćenje geodetskih premjera ili digitalnih mapa. Ove površine mogu biti izražene u hektarima;
- ▶ zapremina predstavlja mjere u tri dimenzije i trebalo bi da bude izražena u kubnim metrima ( $m^3$ ).

### 3.1.4. Razdaljina

- ▶ **Bruto dužina** se mjeri kao horizontalna razdaljina bilo između spoljašnje površine spoljnih zidova, ili između sredine unutrašnjih zidova. Ovaj izbor osnove mjerenja bi trebalo navesti;
- ▶ **Neto dužina** se mjeri kao horizontalna razdaljina između unutrašnje površine spoljašnjih zidova, ne uzimajući u obzir unutrašnje strukturalne komponente, kao što su stubovi ili podpotporni lukovi koji nisu kompletni zidovi;
- ▶ **Bruto visina** se mjeri kao vertikalna razdaljina između gornje površine završenog poda i
  - ▶ gornje površine završenog poda sobe na spratu iznad,
  - ▶ vrha krovne konstrukcije koja se nalazi iznad.
- ▶ **Neto visina** se mjeri kao vertikalna razdaljina između gornje površine poda i donje površine plafona, sprata, ili krova koji se nalazi iznad, ne uzimajući u obzir unutrašnje strukturne komponente koje nisu kompletni plafoni.
- ▶ **Slobodna visina** se mjeri kao vertikalna razdaljina između gornje površine poda i donje strane spuštenog plafona iznad njega.

### 3.1.5. Površina i zapremina

- ▶ **Bruto površina** se određuje korišćenjem bruto dužina;
- ▶ **Neto površina** se određuje korišćenjem neto dužina;
- ▶ **Bruto zapremina** se određuje korišćenjem bruto dužina;
- ▶ **Neto zapremina** se određuje korišćenjem neto dužina.

### 3.1.6. Granice nekretnine i površine parcela

- ▶ **Površina parcele** je površina nekretnine u okviru njenih granica. Nju mogu odrediti državne agencije (zemljišni registar, katastarski ili lokani organi), a mjerenje se vrši iz horizontalnog plana. Površina

parcele se, po potrebi, može podijeliti na izgrađeni i neizgrađeni dio:

- ▶ **Izgrađeni dio** je dio površine parcele koji je pokriven izgrađenim objektima, bilo da se radi o onima na površini zemlje, ili ispod nje;
- ▶ **Neizgrađeni dio** je preostali dio površine parcele koji nije kvalifikovan kao izgrađena površina.

**3.1.7. Određivanje spoljašnjih granica** – Procjenjivači bi trebalo da povedu računa da jasno razumiju gdje su granice nekretnine. Važno je utvrditi da li i koji granični djelovi pripadaju nekretnini i da tako budu sigurni u vezi sa samom linijom granice sa susjednom nekretninom. To se takođe odnosi i na pregradne zidove između zgrada.

### 3.1.8. Tipična pitanja

- ▶ Površina nekretnine koju procjenjivač nalazi u dokumentaciji možda nije tačna. Starija dokumentacija može biti zastarjela.
- ▶ Zemljište može, na primjer, biti predmet prinudne nabavke ili podjele. Površine nekretnine se takođe mogu razlikovati ukoliko se granice mijenjaju, kao rezultat sporazuma između susjeda, koji ne moraju uvijek da formalno registruju svoj sporazum.
- ▶ Granice kao što su ivice šume, drvoredi, živice ili rijeke mogu se pokazati kao neprecizne u opisu, a mogu se vremenom i promijeniti. Ograde i drugi markeri mogu biti netačno postavljeni, ili možda i premješteni, pa stoga GPS-mjerenja koja se koriste pri pripremi digitalnih mapa možda ne predstavljaju pravo stanje.
- ▶ Ukoliko granice nisu precizno obilježene, ili su sporne, možda postoji lokalna praksa i tumačenja koji bi mogli poslužiti kao pretpostavka za identifikovanje granice.
- ▶ **Mjerenje granica** – Metodi evidentiranja granica i mjerenje površine u okviru njih su se značajno razvili, od mjerenja razdaljina i uglova pa sve do globalnog pozicioniranja i elektronskog mapiranja. U svakom slučaju, mjerenje će biti onoliko dobro koliki su limiti sistema koji se pri tom koristi – čak i sistem globalnog pozicioniranja, koji je na raspolaganju u komercijalnoj upotrebi, ima određenu toleranciju, a na njega mogu uticati vojna ili neka druga ograničenja.
- ▶ Internet danas nudi mnoštvo mogućnosti da se nekretnina pogleda, bilo iz vazduha ili sa ulice. To može biti korisna alatka, posebno za preliminarni ili opšti pregled. Ipak, slike mogu biti stare, a nekretnina se možda promijenila od dana kada su napravljene. Postoje određeni problemi pri mjerenju uz pomoć takvih servisa i na njih se ne bi trebalo pouzdati.

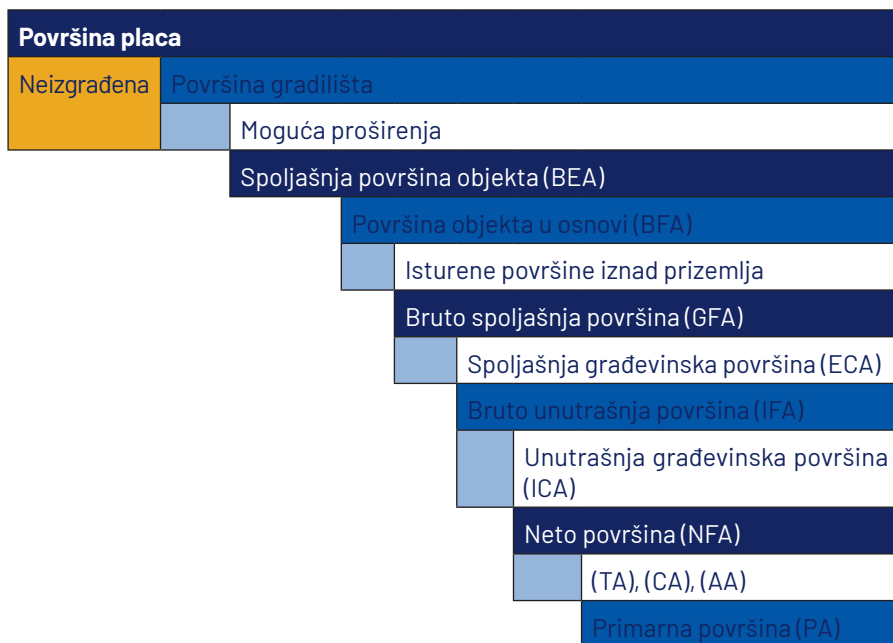
- Ukoliko se radi na osnovu bilo kakvih evidencija, kao što je slučaj pri kancelarijskoj procjeni vrijednosti, podaci vezani za mjere važe samo na dan evidentiranja i podložni su ne samo promjenama koje su se možda desile u međuvremenu, već i omaškama ili greškama u njihovom prikupljanju.
- 3.1.9. Procjenjivač bi trebalo da navede izvor (i njegov datum) za površinu nekretnine navedenu u izvještaju o procjeni vrijednosti.
  - 3.1.10. U pojedinim slučajevima na vrijednost zemljišta može uticati i topografija zemljišta koja mu može dodati ili oduzeti upotrebnu površinu – zemljište na padini ili talasasto poljoprivredno zemljište može ponuditi veće površine za usjeve od potpuno ravnog zemljišta.
- 3.2. Specifične definicije građevinskih područja
    - 3.2.1. **Površina gradilišta** je dio (djelovi) površine parcele koja se koristi za jedan ili više objekata, ili je namijenjena za njihovu izgradnju.
    - 3.2.2. **Spoljašnja površina objekta (BEA)** je plan dijela površine gradilišta koji fizički zauzima objekat, bilo da je na površini zemlje ili ispod nje, u njegovim maksimalnim dimenzijama.
    - 3.2.3. **Površina objekta u osnovi (BFA)** je plan dijela površine gradilišta koji fizički zauzima objekat iznad zemlje, u njegovim maksimalnim dimenzijama.
    - 3.2.4. **Bruto spoljašnja površina (GEA)**, poznata i kao bruto površina (GFA)) je površina unutar spoljašnjih zidova građevinskog objekta koja obuhvata i debljinu spoljašnjeg zida objekta ("extra muros").
    - 3.2.5. **Spoljašnja građevinska površina (ECA)** je površina samih spoljašnjih zidova.
    - 3.2.6. **Bruto unutrašnja površina (poznata i kao unutrašnja površina (IFA))** je bruto spoljašnja površina umanjena za spoljašnju građevinsku površinu ("intra muros"). Tako je  $GIA = GFA - ECA$ .
    - 3.2.7. **Unutrašnja građevinska površina (ICA)** je površina unutrašnjih strukturalnih komponenti objekta unutar spoljašnjih zidova, kojom se određuje površina koju zauzimaju noseći stubovi i potporni zidovi.
    - 3.2.8. **Neto površina (NFA) (poznata i kao efektivna površina)** je unutrašnja površina (IFA) umanjena za unutrašnju građevinsku površinu (ICA). Tako je  $NFA = IFA - ICA$ .
    - 3.2.9. **Bruto površina za iznajmljivanje (GLA)** se definiše kao ukupna površina dizajnirana za stanovanje i ekskluzivno korišćenje od strane zakupaca, uključujući podrumne i mezanine. GLA za maloprodajne prostorije se obično izračunava mjerenjem sa građevinske linije u slučaju ulica sa fronta i od

unutrašnjih površina drugih spoljnih zidova zgrade i od unutrašnjih površina koridora i drugih stalnih pregrada i do centra pregrada koje odvajaju prostorije od susjednih područja koja se izdaju. Nema odbitaka za predvorja unutar građevinske linije ili za stubove ili projekcije potrebne za zgradu. Nema dodatka za lučne prozore koji se pružaju van građevinske linije.

**3.2.10. Površine za tehničke usluge (TA), cirkulaciona površina (CA–Circulation Area), površina zajedničkih prostorija (AA) i sl.** su površine koje su zajedničke za sve korisnike, izmjerene kao neto površina.

**3.2.11. Primarna površina (PA)** je dio neto površine (NFA) koja se koristi za podršku osnovnim poslovnim potrebama i radnim procesima, na primjer TA - tehnička površina, CA – cirkulaciona površina, ili AA - zajedničke prostorije.

Slika 1 – Ilustracija različitih vrsta površina i njihov odnos



## 4. Mjerenje objekata u praksi

**4.1.** Ova mjerenja će se obaviti na cjelokupnoj raspoloživoj površini, na svakom relevantnom spratu, koji ispunjava predmetnu definiciju.

## 4.2. Bruto površina (GFA)

- ▶ Svaki sprat bi trebalo da bude izmjeren tako da obuhvati spoljašnju fasadu i izbočine zidova koji ga okružuju. Ovim mjerenjem je obuhvaćena ukupna debljina spoljašnjeg zida objekta. Nefunkcionalne površine, kao što su velike otvorene površine (bez poda) ne bi trebalo obuhvatiti – a ukoliko budu obuhvaćene, njihova površina bi trebalo da bude navedena.
- ▶ Mjerenja bi trebalo da uključuju površine koje zauzimaju:
  - ▶ unutrašnji zidovi, pregrade, stubovi, vertikalni otvori za stepeništa, liftovi, pokretne stepenice, vertikalni otvori za vazduh (ili neki drugi otvori)
  - ▶ prostorije za smještaj motora lifta, uređaja za centralno grijanje ili klima-uređaje (ventilaciju), rezervoare za gorivo, agregate i/ili prostorije sa niskim naponom, hodnike i ostale površine za kretanje, kao i sve sanitarne površine
  - ▶ pokrivene prostore sa otvorima sa strane, rampe, zatvorene parking prostore, magacine, prostorije za smještaj arhive (podrume)

## 4.3. Unutrašnja površina (IFA)

- ▶ IFA svakog sprata se računa između unutrašnjih površina spoljašnjih zidova objekta. IFA je ukupna površina (GFA) umanjena za spoljašnju građevinsku površinu (ECA)
- ▶ Mjerenja treba izvršiti na određenoj visini iznad poda. Ukoliko je plafon pod nagibom, procjenjivač bi trebalo da objasni kako je izmjerio površinu.

## 4.4. Neto površina (NFA)

Ovo je korisna površina koja se nalazi na svim spratovima unutar jednog objekta na osnovu sljedećeg:

- ▶ Svaki sprat bi trebalo izmjeriti u svim nivoima između unutrašnjih površina spoljašnjih zidova objekta. NFA je unutrašnja površina (IFA) umanjena za unutrašnju građevinsku površinu (ICA).
- ▶ Mjerenje bi trebalo izvršiti na određenoj visini iznad poda. Ukoliko je plafon pod nagibom, pravila za mjerenje se moraju navesti.
- ▶ Sljedeće površine svakog sprata bi trebalo izdvojiti iz obračuna:
  - ▶ unutrašnje noseće zidove
  - ▶ vertikalnu ventilaciju, kanale za cijevi i električnu instalaciju, noseće stubove (generalno, isključuju se samo stavke koje su veće od jednog kvadratnog metra površine, ali se praksa može razlikovati od države do države)

- ▶ otvori za stepeništa i liftove
- ▶ prostorije za smještaj motora lifta, prostorije sa rezervoarima (osim onih koje se koriste za rad), prostorije sa agregatima, prostorije sa opremom pod visokim i niskim naponom
- ▶ prostor koji zauzima trajna instalacija klima uređaja, oprema za grijanje ili hlađenje i kanali koji su montirani po površini, tako da prostor koji zauzimaju čini neupotrebljivim, s obzirom na njihovu svrhu. Ovo se ne odnosi na opremu koja je instalirana od strane ili za potrebe zakupca, ili se u zgradi koristi u posebne svrhe, kao što je rad kompjutera, prerada ili proizvodnja.

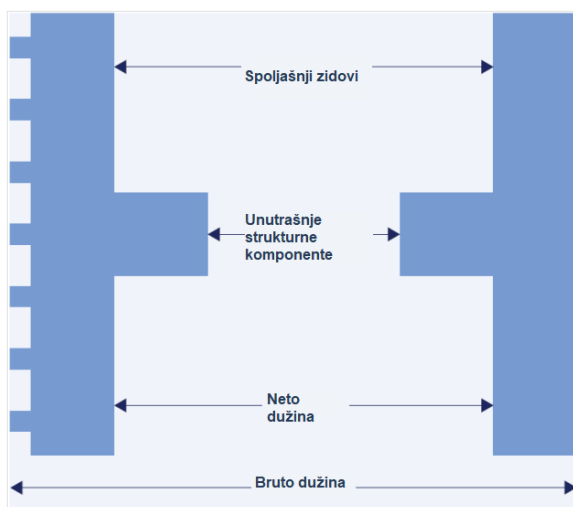
Pri izračunavanju ovakvih površina u poslovnim zgradama, sledeće površine na svakom spratu ne bi trebalo obuhvatiti:

- ▶ površine koje služe za snabdijevanje objekata, ili pružanje usluga zgradama i ne koriste se od strane stanara zgrade
- ▶ površine rezervisane kao javne površine za prolaz koje ne koriste isključivo stanari zgrade.

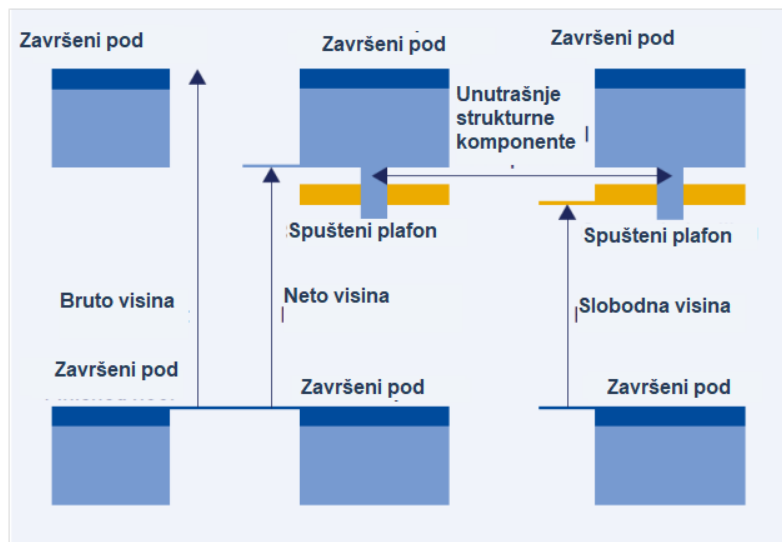
(Napomena: dodatne zajedničke površine koje mogu nastati podjelom jednog sprata, kako bi se smjestilo više od jednog stanara, treba obuhvatiti obračunom)

- ▶ dijelovi zgrada kao što su ulazni hodnik, odmorišta i terase, koji se koriste zajedno sa drugim stanarima. U pojedinim slučajevima, ovi dijelovi mogu se podijeliti između stanara zgrade.

Slika 2 - Ilustracija osnova za mjerenje površina zgrada



Slika 3 - Ilustracija osnova za mjerenje visina zgrada



#### 4.5. Zoniranje

- 4.5.1. Za pojedine nekretnine, posebno u sektoru maloprodaje, površina unutar navedene dubine, od pročelja objekta, može biti značajan faktor za procjenu njene vrijednosti. Obično, površina najbliža pročelju može se opisati kao Zona A i može imati najveću vrijednost po jedinici površine - kod maloprodaje, tu se može očekivati najbolja prodaja. Površine koje se nalaze dublje iza toga (Zone B, C i tako dalje), svaka će imati svoju vrijednost, obično u srazmjeri sa vrijednošću Zone A, koja se obično smanjuje proporcionalno sa povećanjem razdaljine od pročelja (dubine). To nam takođe nudi i način za procjenu komercijalne korisnosti predmetne zgrade, kao i analizu uporedivih nekretnina.
- 4.5.2. Rasprava o zoniranju bi mogla da se odnosi na dubinu gradnje, mjereći dubinu zgrade unazad od komercijalnog pročelja zgrade prema prolazima u okviru kojih su utvrđene relevantne zone.
- 4.5.3. Važno je da ista dubina zone bude iskorišćena u analizi uporedivih nekretnina i u procjeni vrijednosti predmetne nekretnine. Korišćene dubine se mogu razlikovati od države do države, kao i u zavisnosti od vrste nekretnina.

#### 4.6. Posebne odredbe

- 4.6.1. Ukoliko je to relevantno, u izvještaj bi trebalo unijeti i podatke o visini

prostorije. Postupak mjerenja koji se koristi za prostorije sa plafonom pod nagibom, takođe bi trebalo navesti.

- 4.6.2. O površinama polusprata, privremenim ili trajnim, trebalo bi izvijestiti, kao i o slobodnoj visini iznad i ispod njih.
- 4.6.3. O površinama za posebne namjene, kao što su površine i visine napravljene za platforme posebne veličine i slično, takođe bi trebalo izvijestiti.
- 4.6.4. Mjerenje visine nadstrešnica zgrade, ili nadstrešnica iznad ulaza, od ključnog je značaja za objekte koji se koriste za vozila ili mašine u sektorima kao što su transport, skladištenje, ili poljoprivreda.

#### **4.7. Primjena posebnih osnova mjerenja**

##### **4.7.1. Ukupna površina (GFA)**

- ▶ Troškovi gradnje (isto tako u svrhu procjene vrijednosti za potrebe osiguranja)
- ▶ Zauzetost zemljišta
- ▶ Planiranje
- ▶ Zoniranje

##### **4.7.2. Unutrašnja površina (IFA)**

- ▶ Procjena troškova gradnje
- ▶ Industrijski objekti, prodavnice i skladišta
- ▶ Praksa procjene

##### **4.7.3. Neto površina (NFA)**

- ▶ Djelatnost i praksa procjene vrijednosti
- ▶ Podjela u naplati komunalija

##### **4.7.4. Površina objekta u osnovi**

- ▶ upotreba zemljišta

##### **4.7.5. Spoljašnja površina objekta**

- ▶ upotreba zemljišta

**IX**

PRIZNAVANJA  
KVALIFIKACIJA OD  
STRANE TEGOVA



## Priznati evropski procjenjivač (REV) i TEGOVA rezidencijalni procjenjivač (TRV)

Statusi REV i TRV oznake su izvrsnosti u procjeni nekretnina, koje pokazuju međunarodnim i lokalnim klijentima da je procjenjivač kvalifikovan za konzistentno visoki evropski standard prakse. Ove statute dodjeljuju vodeća udruženja za procjenu vrijednosti širom Evrope.

Slova "REV" i "TRV" omogućavaju prekograničnim investitorima u nekretnine da identifikuju lokalne procjenjivače kvalifikovane na prepoznatljivom evropskom nivou. To daje i velikim i malim lokalnim kompanijama za procjenu vrijednosti mogućnost da iskoriste stalno rastuće tržište panevropskih klijenata investitora.

Ipak, najveći uticaj REV-a i TRV-a je na lokalne klijente. U vrijeme ekonomske neizvjesnosti, lokalni klijenti traže stručnjake sa posebnim znanjem i iskustvom koji im mogu pomoći u donošenju teških odluka o ulaganju i određivanju cijena. Konkurentska prednost za procjenjivače REV i TRV u ovom smislu leži u njihovom zagarantovanom minimalnom nivou obrazovanja i iskustva i sposobnosti za tumačenje uticaja globalne i lokalne procjene vrijednosti, koji proizilaze iz dokazanog poznavanja evropskih standarda procjene vrijednosti.

Procjenjivači REV i TRV na svojim posjetnicama prikazuju inicijale "REV" i "TRV" nakon svog imena, imaju numerisani pečat za otisak REV ili TRV u svojim izvještajima o procjeni i pojavljuju se na mrežnom registru TEGOVA REV/TRV koje konsultuju klijenti i praktičari iz cijele Evrope.

### Postupci prijave i dodjele

1. Priznanja Priznati evropski procjenjivač sa oznakom REV i rezidencijalni procjenjivač TEGOVA sa oznakom, TRV, mogu se dodijeliti procjenjivačima sa iskustvom, kao panevropski indikator sposobnosti i iskustva, kako bi klijenti bili sigurni u stručnost njihove procjene.
2. Prijava za sticanje statusa REV i TRV je otvorena za kvalifikovane aktivne procjenjivače, koji ispunjavaju tražene TEGOVA uslove i pripadaju ovlašćenom punom ili pridruženom udruženju-članici TEGOVA-e, koja je dobila saglasnost TEGOVA da izdaje priznanja (Udruženje članica za dodjelu ili AMA za REV, Udruženja članica za dodjelu priznanja za rezidencijalne procjenjivače ili R-AMA za TRV). Prijavu podnosi procjenjivač direktno kod TMA u matičnoj državi AMA ili R-AMA.

3. Proces sticanja statusa REV ili TRV podijeljen je u dvije faze. Prva je davanje statusa AMA (za REV) ili R-AMA (za TRV) udruženjima-članicama od strane TEGOVA. Druga je faza dodjela priznanja pojedinačnim aktivnim procjenjivačima koji podnose zahtjeve kroz AMA ili R-AMA.
4. Da bi se stekla prava na dodjeljivanje statusa, udruženje-članica mora da demonstrira da ima efikasna sredstva, politike i kvalitetan sistem koji garantuje da podnosioci zahtjeva ispunjavaju uslove definisane od strane TEGOVA, u smislu obrazovanja, etičkih normi, iskustva i cjeloživotnog učenja.
5. Druga faza podrazumijeva procjenu vještine podnosioca zahtjeva od strane AMA ili R-AMA, kako bi se utvrdilo da li podnosilac zahtjeva ispunjava potrebne standarde TEGOVA-e i, ukoliko se pokaže uspješnim, dodjeljivanje odobrenja i prava na upotrebu oznake REV ili TRV.
6. U ime TEGOVA-e, AMA ili R-AMA dodjeljuje priznanje o stručnosti, u formi sertifikata koji su potpisali i Predsjedavajući TEGOVA-e i Predsjedavajući/Predsjednik udruženja članice.
7. Podnosilac zahtjeva kome je dodijeljen status priznatog evropskog procjenjivača ili rezidencijalnog procjenjivača TEGOVA ima dozvolu da koristi tu titulu i oznaku REV ili TRV poslije svog imena, u periodu od pet godina, nakon čega procjenjivač mora tražiti obnavljanje statusa.
8. Detalji u vezi sa ovom šemom su dostupni u Sekretarijatu TEGOVA - mejl: [info@TEGOVA.org](mailto:info@TEGOVA.org) ili na internet sajtu TEGOVA: [www.TEGOVA.org](http://www.TEGOVA.org).

X

ZAKONODAVSTVO  
EVROPSKE UNIJE  
I PROCJENA  
VRIJEDNOSTI IMOVINE



|                                                                                            |            |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| <b>1. Opšti uvod</b>                                                                       | <b>387</b> |
| <b>2. Procjene vrijednosti imovine prema zahtjevima EU zakonodavstva</b>                   | <b>391</b> |
| 2.1. Opšti pregled                                                                         | 391        |
| 2.2. Procjena vrijednosti imovine za zakonske svrhe prema EU zakonu o privrednim društvima | 392        |
| 2.3. Procjena vrijednosti imovine za računovodstvene potrebe privrednih subjekata          | 394        |
| 2.4. Procjena vrijednosti imovine za kreditne institucije                                  | 397        |
| 2.5. Procjena vrijednosti imovine za institucije za osiguranje i reosiguranje              | 401        |
| 2.6. Procjena vrijednosti imovine za investicione fondove                                  | 403        |
| 2.7. Procjena vrijednosti imovine za svrhe pravila državne pomoći                          | 405        |
| <b>3. EU zakonodavstvo kao dio matrice procjene vrijednosti</b>                            | <b>409</b> |
| 3.1. Opšti pregled                                                                         | 409        |
| 3.2. Klima i životna sredina                                                               | 409        |
| 3.2.1. Opšte                                                                               | 409        |
| 3.2.2. Procjene uticaja na životnu sredinu                                                 | 412        |
| 3.2.3. Voda                                                                                | 414        |
| 3.2.4. Biodiverzitet, zaštita i obnova prirode                                             | 418        |
| 3.3. Azbest                                                                                | 420        |
| 3.4. Energija                                                                              | 421        |
| <b>4. Procjena vrijednosti imovine i oporezivanje</b>                                      | <b>424</b> |
| 4.1. Porez na dodatu vrijednost (PDV)                                                      | 424        |
| 4.1.1. Opšti pregled                                                                       | 424        |
| 4.1.2. Isporuka zemljišta i zgrada                                                         | 425        |
| 4.1.3. Najam ili izdavanje nepokretnosti                                                   | 427        |
| 4.1.4. Radovi na nepokretnosti                                                             | 429        |
| 4.2. Zeleno oporezivanje                                                                   | 430        |

**PREGLED EU ZAKONODAVSTVA****431**

|                                                                                       |     |
|---------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| Procjena vrijednosti imovine za zakonske svrhe prema EU zakonu o privrednim društvima | 431 |
| Procjena vrijednosti imovine za računovodstvene potrebe privrednih subjekata          | 431 |
| Procjena vrijednosti imovine za kreditne institucije                                  | 432 |
| Procjena vrijednosti imovine za institucije za osiguranje i reosiguranje              | 433 |
| Procjena vrijednosti imovine za investicione fondove                                  | 433 |
| Procjena vrijednosti imovine za svrhe pravila državne pomoći                          | 434 |
| Procjene uticaja na životnu sredinu                                                   | 434 |
| Voda                                                                                  | 434 |
| Biodiverzitet, zaštita i obnova prirode                                               | 435 |
| Azbest                                                                                | 436 |
| Energija                                                                              | 436 |
| Procjena vrijednosti imovine i oporezivanje                                           | 437 |

**Odricanje od odgovornosti** – Ovaj tekst je pripremljen kao kratak pregled zakonske regulative EU koja bi mogla da se primijeni na oblast nekretnina. Nudi putokaze za, ne smjernice, za ono što se često smatra složenim tehničkim pitanjima. Većina zakonske regulative koja se ovim putem revidira se nalazi u direktivama. To znači da će države članice uglavnom koristiti sopstveno zakonodavstvo za implementaciju iste. Isto tako, mnoge odredbe Uredbi mogu biti ugrađene i/ili dopunjavati nacionalno zakonodavstvo. Stoga je vjerovatno da će biti značajnih lokalnih karakteristika, kao i interakcija s drugim nacionalnim zakonima.

Svrha ovog teksta je da pruži pomoć procjenjivačima u njihovom profesionalnom svojstvu – a ne u nekoj drugoj ulozi, uključujući tu i vlasništvo nad nekretninama – i zasnovan je na tumačenju zakona koji su na snazi od 1. jula 2024. godine. Tamo gdje je pitanje relevantno za procjenu vrijednosti, procjenjivaču se savjetuje da zatraži dalje određene informacije ili savjete o odgovarajućim tačkama.

Napomena: U elektronskoj verziji, sve reference na pravo EU i sudsku praksu sadrže link na dokument na 24 jezika EU.

## 1. Opšti uvod

- 1.1. **Zakonodavstvo Evropske unije (EU) i procjena vrijednosti imovine** – Zakonodavstvo EU ima sve važniji uticaj na upotrebu, upravljanje, povezane troškove, razvojne mogućnosti i vrijednost imovine. Zapravo, dok član 345. Ugovora o funkcioniranju Evropske unije (UFEU) kaže da *“[Ugovori] ni na koji način neće dovesti u pitanje pravila kojima se u državama članicama uređuje sistem vlasništva nad imovinom”*, zakonodavstvo EU imaju uticaj na imovinu.
- 1.2. Zakonodavstvo EU se može direktno primijeniti na imovinu ili aktivnosti usko povezane sa vlasništvom, korišćenjem ili upotrebom iste. To je, na primjer, slučaj kada EU zakonodavstvo definiše svrhu procjene vrijednosti imovine i/ili postavlja kriterijume za takvu procjenu. Međutim, uticaj EU zakonodavstva na imovinu i njihovu procjenu može biti i indirektan, kada se EU zakonodavstvo primjenjuje na aktivnosti na određenim područjima ili lokacijama, stvarajući prilike ili namećući ograničenja prema lokaciji. Isto tako, EU zakonodavstvo o porezu na dodatu vrijednost (PDV) može biti značajan faktor u transakcijama imovinom i, posledično, uticati na procjenu vrijednosti imovine. Štaviše, EU zakonodavstvo direktno se odnosi na djelatnosti procjenjivača.
- 1.3. Shodno tome, da bi procjenjivač djelovao u skladu sa EVS-om, neophodno je da ima barem osnovno razumijevanje primjenjivog EU zakonodavstva i bude sposoban da procijeni uticaj pravnih obaveza na imovinu i/ili njenu procjenu vrijednosti. Na primjer, iako stambena politika nije obuhvaćena UFEU-om, EU je aktivna u donošenju zakona u sve većem broju područja politike koja utiču na tržište nekretnina i profesije. To uključuje promociju energetske efikasnosti i obnovljive energije, zaštitu životne sredine, diskriminaciju od strane zakupodavaca, nepravedne uslove ugovaranja, pristup zgradama za invalide, regulaciju maloprodajnih usluga, uključujući izgradnju tržnih centara, sigurnost gradilišta, građevinske proizvode, građevinarstvo i građevinarske karteke, državnu pomoć kompanijama za socijalno stanovanje, hipotekarni kredit, kapitalne zahtjeve za hipotekarno kreditiranje i osiguranje, reformu finansijskoj tržišta, smanjene stope PDV-a za renovaciju i popravak stanova i pranje novca.
- 1.4. **Procjena imovine nametnuta EU zakonodavstvom** – U nekim slučajevima, zakonodavstvo EU donosi posebne odredbe za procjenu vrijednosti imovine. Dakle, u relativno ranoj fazi zakonodavstvo EU o računovodstvu kompanija definisalo je procjenu vrijednosti imovine za finansijske izvještaje relevantnih kompanija. Ovo je dalje razvijeno za kreditne institucije, osiguravajuća društva i investicione fondove. Štaviše, nezavisne procjene

vrijednosti od strane stručnjaka mogu biti nametnute za svrhe pružanja državne pomoći.

- 1.5. **EU zakonodavstvo kao dio matrice procjene vrijednosti imovine** – Profesionalna procjena oslanja se na procjenjivačevu analizu imovine u njenom kontekstu, istraživanje i provjeru svih činjenica koje utiču na vrijednost imovine. Procjena vrijednosti imovine može odražavati samo stvarno stanje tržišta na dan procjene, sa njegovom ravnotežom ponude i potražnje, nadama i brigama, te informacijama koje tržište smatra relevantnim.
- 1.6. Zakonodavstvo i politike relevantne za imovinu očigledno su dio te matrice.
- 1.7. To je odraženo i u EVS 1, gdje se navodi da se imovina analizira s obzirom na njene pravne, fizičke, ekonomske i druge karakteristike. Da bi odredio tržišnu vrijednost nekretnina i povezanih stvarnih prava, procjenjivač mora uzeti u obzir namjenu imovine koja je fizički moguća, razumno vjerovatna, zakonita ili vjerovatno da će postati takva, a koja rezultira najvišom vrijednošću imovine na dan procjene vrijednosti. Shodno tome, treba razmotriti relevantna pravna i regulatorna ograničenja vezana za imovinu, od kojih neka mogu biti direktno povezana s određenim sektorom ili lokacijom.
- 1.8. Značaj zakonodavstva za pouzdanu procjenu vrijednosti imovine potvrđuje se i kroz cijeli proces procjene i izvještavanja, kako je utvrđeno u EVS 4 i EVS 5. Posebno, EVS izvještaji o procjeni vrijednosti stambenih i poslovnih objekata obavezno sadrže opis pravnog statusa imovine, uz ocjenu uticaja tog statusa na vrijednost.
- 1.9. Tokom poslednjih decenija, a i u novije vrijeme, dva specifična područja politike EU razvila su se u velikoj mjeri na načine koji utiču na imovinu i njihovu procjenu, i to program unutrašnjeg tržišta te politika životne sredine i energetike.
- 1.10. Od svog nastanka EU je nastojala da promoviše **unutrašnje tržište** roba, usluga, rada i kapitala. Stvaranje unutrašnjeg tržišta imalo je uticaja na tržišta nekretnina. Zapravo, iako nekretnine, budući da su “**nepokretne**”, nisu podložne zakonu EU koji osigurava slobodno kretanje roba između država članica, UFEU i zakonodavstvo EU osiguravaju slobodno kretanje kapitala, a time i mogućnost kupovine ili prodaje imovine bilo gdje u EU. Uklanjanje granica između država članica za slobodno kretanje kapitala preoblikovalo je obrasce potražnje za svim nekretninama, kako komercijalnim, tako i stambenim. Zauzvrat, ovo je uticalo na pitanja relevantna za procjene vrijednosti.
- 1.11. U poslednjih nekoliko godina, EU je takođe usvojila širok spektar instrumenata u vezi s energetikom i životnom sredinom. Zaista, ambicija EU u

vođenju **politike zaštite** životne sredine dovela je do usvajanja različitih instrumenata o raznim pitanjima, kao što su zaštita resursa, voda, zaagađenje, azbest i biodiverzitet. Mnoga od ovih pitanja utiču na imovinu. Na primjer, politika zaštite flore i faune može uticati i na potencijal i na troškove razvoja zemljišta. Borba protiv klimatskih promjena je također reflektovanja u energetske politici. U tom kontekstu, smatra se da imovina ne predstavlja samo ključne probleme vezane za potrošnju energije i neefikasnost s kojima se treba suočiti, već i da nudi rešenja u smislu ublažavanja klimatskih promjena i obnovljive energije, kao i mogućnosti za građevinsku industriju.

- 1.12. **Procjene vrijednosti imovine i PDV** – Procjene vrijednosti nepokretnosti također mogu biti pod uticajem pravnog okvira EU u vezi sa porezom na dodatu vrijednost (PDV). Naime, dok tržišna vrijednost predstavlja procijenjenu vrijednost imovine i kao takva isključuje bilo kakvo oporezivanje transakcije, PDV režim može uticati na neke ili sve potencijalno zainteresovane strane. Shodno tome, PDV je sastavni dio tržišta i može, zajedno sa svim ostalim faktorima, uticati na vrijednost nepokretne imovine.
- 1.13. **Usluge procjene u okviru zakonodavstva EU** – Zakonodavstvo EU ne utiče samo na imovinu i njenu procjenu, već i na pružanje usluga procjene kao takvih.
- 1.14. Na primjer, sloboda poslovnog nastanjanja (član 49. UFEU) i sloboda pružanja usluga (član 56. UFEU) isključuju svaku nacionalnu mjeru koja, iako se primjenjuje bez diskriminacije po osnovu nacionalnosti, negativno utiče na pristup tržištu pružiocima usluga ili preduzećima iz drugih država članica i time ometa trgovinu unutar EU. Shodno tome, države članice ne mogu ograničiti pružanje usluga procjene na svojoj teritoriji. To također znači da procjenjivač koji je registrovan i/ili kvalifikovan u jednoj državi članici, u principu ima pravo da pruža usluge procjene i u drugoj državi članici (*pod uslovom da posjeduje neophodno lokalno znanje i iskustvo; vidi EVS 3. Kvalifikovani procjenjivač i Poglavlje V. Evropski kodeks ponašanja procjenjivača*).
- 1.15. Procjenjivači, naravno, moraju poštovati i pravila konkurencije EU. Konkretno, član 101. UFEU zabranjuje sporazume između preduzeća koji mogu uticati na trgovinu između država članica, a koji imaju za cilj ili efekat sprečavanje, ograničavanje ili narušavanje konkurencije unutar unutrašnjeg tržišta. Tipični primjeri takvih sporazuma uključuju dogovore o fiksiranju cijena ili podjeli tržišta.
- 1.16. Još jedna važna pravna oblast koja direktno utiče na procjenjivače jeste oblast privatnosti i zaštite podataka. U tom kontekstu, EVS izvještaji o

procjeni stambenih i kancelarijskih objekata sadrže izjavu o usklađenosti s Opštom uredbom o zaštiti podataka (GDPR).

- 1.17. **Priroda i uticaj zakonodavstva EU** – Zakonodavstvo EU dolazi u više oblika. Glavni pravni instrumenti su ipak Uredbe i Direktive.
- 1.18. Uredba je obavezujući zakonodavni akt. Ona se mora primjenjivati u cijelosti u cijeloj EU. Primjeri uredbi koje su relevantne za procjenu imovine su Uredba o kapitalnim zahtjevima 575/2013 s izmjenama prema Uredbi (EU) 2024/1623 i Evropski zakon o klimi 2021/1119.
- 1.19. Većina zakonodavstva EU koje se preispituje u sledećim odjeljcima sadržana je u direktivama. Direktiva je zakonodavni akt koji postavlja cilj koji sve države članice EU moraju da ostvare, ali ostavlja svaku članici da sama donese zakone kojima će te ciljeve postići. Učinak Direktive zavisiće, dakle, od načina njene izrade. Na primjer, Sud pravde Evropske unije (CJEU) presudio je da tamo gdje neka direktiva propisuje ishod, taj ishod mora biti postignut. U takvom slučaju nije dovoljno preduzeti sve praktične korake. Suprotno tome, kada opštija "okvirna" direktiva ne navodi ishode tako precizno, usklađenost sa tom Direktivom i procjena usklađenosti mogu se više baviti pristupom koji su države članice zauzele. U predmetu *Marleasing (C-106/89)*, SPEU je međutim naglasio da se nacionalno zakonodavstvo mora, koliko je to moguće, tumačiti "u svijetlu formulacije i svrhe direktive kako bi se postigao rezultat za kojim se teži u direktivi".
- 1.20. S obzirom na ove elemente, veći dio ovog zajedničkog EU okvira nije direktno očišgledan mnogima koji su aktivni na svojim lokalnim tržištima. Međutim, iako se velik dio zakonodavstva EU primjenjuje kroz nacionalne mjere, to ne umanjuje ključnu ulogu EU kao izvora mnogo toga što utiče na imovinu i procjenu imovine.
- 1.21. Ova ključna uloga će vjerovatno dodatno dobiti na značaju imajući u vidu ogroman broj zakonodavnih predloga koji su trenutno u fazi razmatranja i koji mogu postati važeći propisi u godinama koje dolaze. Na primjer, u okviru Evropskog zelenog plana, Evropska komisija je najavila restrukturiranje poreskog okvira ka "zelenom oporezivanju" energetskih proizvoda i električne energije. Štaviše, iako će ovi predlozi postati operativni tek nakon što budu formalno usvojeni i stupe na snagu, oni već sada treba da budu uzeti u obzir u kontekstu procjene vrijednosti nepokretnosti, budući da buduće promjene zakonodavstva koje mogu uticati i na potencijal za razvoj zemljišta i na troškove tog razvoja mogu imati stvarni uticaj na trenutnu tržišnu vrijednost.
- 1.22. **Zakonodavstvo EU i EVS** - Slijedi kratak opis glavnih područja i instru-

menata politike koji, direktno ili indirektno, imaju uticaj na imovinu i/ili procjenu imovine. Uzimajući u obzir širok spektar zakonodavstva EU-a, koji je narastao i čini se da će se vjerovatno značajno razviti, ovaj tekst ne može biti iscrpan u pregledu, ali navodi najvažnija područja.

## 2. Procjene vrijednosti imovine zahtijevane zakonodavstvom EU

### 2.1. Opšti pregled

- 2.1.1. Zakonodavstvo EU može da obuhvati posebne odredbe koje se odnose na procjenu vrijednosti imovine.
- 2.1.2. Procjena vrijednosti imovine je sastavni dio pravila EU u vezi sa zakonskim zahtjevima ili računovodstvom privrednih društava. Posebna pravila su razvijena i za kreditne institucije, osiguravajuća društva i investicione fondove. Takođe, nezavisne stručne procjene mogu biti obavezne u svrhe državne pomoći.

### 2.2. Procjena vrijednosti imovine za zakonske svrhe prema EU zakonu o privrednim društvima

- 2.2.1. **Društva sa ograničenom odgovornošću** – Zakonski zahtjevi za društva s ograničenom odgovornošću utvrđeni su Direktivom 2017/1132, koja kodifikuje i zamjenjuje niz prethodnih direktiva o određenim aspektima prava privrednih društava u EU, kao što su objavljivanje informacija o društvima u privrednim registrima, održavanje kapitala, podjele društava, spajanja u okviru jedne države i prekogranična spajanja. Ova Direktiva je izmijenjena Direktivom 2019/1151 (koja se odnosi na upotrebu digitalnih alata i procesa u pravu privrednih društava) i Direktivom 2019/2121 (koja uvodi nova pravila o prekograničnim transformacijama i podjelama i mijenja pravila o prekograničnim spajanjima).
- 2.2.2. Naslov I Direktive 2017/1132 propisuje niz opštih odredbi o osnivanju i funkcionisanju društava s ograničenom odgovornošću, uključujući i skup detaljnih pravila o održavanju i promjeni kapitala.
- 2.2.3. Konkretno, u vezi sa zahtjevima za kapitalom, Direktiva propisuje da se upisani kapital može formirati isključivo od aktive koja se može ekonomski procijeniti (član 46.).
- 2.2.4. Kada je riječ o obaveznom kapitalu, Direktiva zahtijeva izdavanje izvještaja od strane jednog ili više stručnjaka o svakom ulaganju koje nije u novcu, prije nego što se društvo osnuje ili dobije dozvolu za početak poslovanja (član 49.).

2.2.5. Takvi izvještaji zahtijevaju uključivanje "stručnjaka" definisanih kao (član 49. st.1.):

- ▶ Nezavisnih od društva
- ▶ Imenovanih ili odobrenih od strane upravnog ili sudskog organa
- ▶ Fizička ili pravna lica, preduzeća i firme u skladu sa zakonima svake države članice

2.2.6. Izvještaj stručnjaka će (član 49. st. 2 i 3):

- ▶ Sadržavati najmanje opis svake active koja čini predmet ulaganja, kao i korišćene metode procjene vrijednosti
- ▶ Navesti da li utvrđene vrijednosti prema primijenjenim metodama najmanje odgovaraju broju i nominalnoj vrijednosti, ili, gdje nema nominalne vrijednosti, obračunskoj vrijednosti i, gdje je primjenjivo, premiji na akcije koje se za njih izdaju
- ▶ Biti objavljen na način propisan zakonima svake države članice

**2.2.7. Evropsko društvo (SE)** – Savjet je usvojio dva zakonodavna akta za osnivanje Evropskog društva, i to Uredbu 2157/2001 o Statutu za evropsko društvo i Direktivu 2001/86/EZ kojom se dopunjuje Statut u pogledu učešća zaposlenih u Evropskom društvu. Ovo omogućava osnivanje privrednog društva na teritoriji EU u formi javnog društva s ograničenom odgovornošću, poznatog pod latinskim nazivom "Societas Europaea" (SE).

2.2.8. Uredba 2157/2001 zahtijeva mišljenje jednog ili više nezavisnih stručnjaka u sledećim postupcima formiranja i likvidacije SE:

- ▶ Radi potvrde da društvo ima neto imovinu najmanje jednaku kapitalu uvećanom za rezerve koje se ne mogu dijeliti prema zakonu ili Statutu, u slučaju transformacije postojećeg javnog društva s ograničenom odgovornošću u SE (stručnjaka imenuje sudski ili upravni organ države članice u čijoj je nadležnosti društvo koje se transformiše u SE)(član 37. st.6)
- ▶ Radi potvrde da privredno društvo ima imovinu najmanje jednaku kapitalu u slučaju kada SE treba da se transformiše u javno društvo s ograničenom odgovornošću (stručnjaka imenuje sudski ili upravni organ države članice u čijoj je nadležnosti društvo koje se transformiše u SE)(član 66. st.5)

**2.2.9. Evropsko zadružno društvo (SCE)** – Uredbom 1435/2003 o Statutu za Evropsko zadružno društvo (SCE) uspostavlja se pravni okvir za SCE. Omogućeno je osnivanje zadruga od strane fizičkih lica sa prebivalištem u različitim državama članicama ili pravnih lica osnovanih prema zakonima različitih država članica.

- 2.2.10. Pravo koje se primjenjuje na društva s ograničenom odgovornošću u državi članici u kojoj SCE ima sjedište, a koje se odnosi na imenovanje stručnjaka i procjenu svakog ulaganja koje nije u novcu, primjenjuje se analogno i na SCE (član 4. st.6).

### Zakonodavstvo

Uredba Savjeta (EZ) br. 2157/2001 od 8. oktobra 2001. godine o Statutu za evropsko društvo (SE)

Direktiva Savjeta 2001/86/EZ od 8. oktobra 2001. godine o učešću zaposlenih u evropskom društvu

Uredba Savjeta (EZ) br. 1435/2003 od 22. jula 2003. godine o Statutu Evropskih zadruga (SCE)

Direktiva (EU) 2017/1132 Evropskog parlamenta i Savjeta od 14. juna 2017. godine o određenim aspektima prava privrednih društava

Direktiva (EU) 2019/1151 Evropskog parlamenta i Savjeta od 20. juna 2019. godine o izmjeni Direktive (EU) 2017/1132 u pogledu upotrebe digitalnih alata i procesa u pravu privrednih društava

Direktiva (EU) 2019/2121 Evropskog parlamenta i Savjeta od 27. novembra 2019. godine o izmjeni Direktive (EU) 2017/1132 u pogledu prekograničnih transformacija, spajanja i podjela

- 2.3. Procjena vrijednosti imovine za računovodstvene potrebe privrednih društava

- 2.3.1. Zakonske revizije i revizori** – Privredna društva moraju da pripreme finansijske izvještaje i pruže istinit i pošten prikaz svog finansijskog stanja. EU je uvela pravila kako bi osigurala konzistentno i uporedivo finansijsko izvještavanje.

- 2.3.2. Direktiva 2014/56/EU o izmjeni Direktive 2006/43/EZ o zakonskim revizijama godišnjih izvještaja i konsolidovanih izvještaja utvrđuje okvir za zakonske revizije i revizorsku profesiju. Zakonska revizija je zakonski utvrđen pregled finansijskih izvještaja. Zakonske revizije mogu da vrše samo javni revizori ili revizorske kuće koje su odobrila nadležna tijela države članice. Države članice moraju da vode javni registar istih. Javni revizori i revizorske kuće moraju biti nezavisni kada sprovode zakonske revizije i izbjegavati sukob interesa. Adekvatna unutrašnja organizacija

javnih revizora i revizorskih kuća trebala bi da pomogne u sprečavanju bilo kakvih prijetnji njihovoj nezavisnosti.

- 2.3.3. Kotirane kompanije** – Uredba 1606/2002 predviđa da, s ciljem usklađivanja finansijskih informacija i osiguranja visokog stepena transparentnosti i uporedivosti finansijskih izvještaja, konsolidovani finansijski izvještaji kotiranih kompanija moraju biti pripremljeni u skladu sa međunarodnim računovodstvenim standardima (MRS). MRS, uključujući Međunarodne standarde finansijskog izvještavanja (MSFI) usvojeni su putem Uredbe 2023/1803. IAS 16 propisuje računovodstveni tretman za većinu vrsta nekretnina, postrojenja i opreme (osim kada drugi standardi zahtijevaju drugačiji računovodstveni tretman). Glavna pitanja kojima se MRS 16 bavi odnose se na priznavanje aktive, utvrđivanje njihove knjigovodstvene vrijednosti, kao i priznavanje troškova umanjenja vrijednosti i gubitaka po osnovu obezvređenja. Pored toga, MSFI 40 (MRS 40) se primjenjuje za priznavanje, mjerenje i objelodanjivanje ulaganja u nekretnine. Ulaganje u nekretnine odnosi se na zemljište i/ili zgradu koja se drži radi ostvarivanja prihoda od zakupa, porasta tržišne vrijednosti, ili oba cilja istovremeno. MSFI 13 propisuje standarde za mjerenje fer vrijednosti, koja je definisana kao cijena koja bi bila primljena za prodaju sredstva ili plaćena za prenos obaveze u urednoj transakciji između učesnika na tržištu na dan mjerenja.
- 2.3.4. Uredba 537/2014 propisuje posebne zahtjeve za zakonske revizije društava koja su na berzi, sa ciljem da se obezbijedi da revizije tih subjekata budu odgovarajućeg kvaliteta i da ih obavljaju zakonski revizori i revizorske firme koje su podložne strogim uslovima (radi jačanja integriteta, nezavisnosti, objektivnosti, odgovornosti, transparentnosti i pouzdanosti zakonskih revizora i revizorskih firmi koje sprovode zakonske revizije subjekata od javnog interesa)
- 2.3.5. Evropska komisija je takođe izdala Preporuku o spoljašnjem obezbjeđenju kvaliteta za zakonske revizore i revizorske firme koje vrše revizije subjekata od javnog interesa, sa ciljem da pruži smjernice sistemima za obezbjeđenje kvaliteta za zakonske revizore i revizorske firme koje obavljaju revizije u takvim subjektima.
- 2.3.6. Društva s ograničenom odgovornošću** – Direktiva 2013/34/EU o finansijskim izvještajima uspostavlja zahtjeve vezane za godišnje finansijske izvještaje društava sa ograničenom odgovornošću. Ova Direktiva osigurava jasnoću i uporedivost finansijskih izvještaja i omogućava izuzeća ili pojednostavljivanja obaveza finansijskog izvještavanja za mikro preduzeća i MSP.
- 2.3.7. Glavni zahtjevi su sledeći:
- Radi obezbjeđivanja objavljivanja uporedivih i ekvivalentnih informa-

cija, principi priznavanja i mjerenja treba da obuhvate načela stalnosti poslovanja, obazrivosti i obračunskog osnova (uvodna izjava 16).

- ▶ Načelo materijalnosti treba da upravlja priznavanjem, mjerenjem, prikazivanjem, objelodanjivanjem i konsolidacijom u finansijskim izvještajima (uvodna izjava 17).
- ▶ Stavke priznate u godišnjim finansijskim izvještajima treba da se mjere na osnovu principa nabavne cijene ili troška proizvodnje (uvodna izjava 18).
- ▶ Kako sistemi računovodstva po fer vrijednosti mogu pružiti informacije koje su relevantnije za korisnike finansijskih izvještaja u odnosu na informacije zasnovane na nabavnoj cijeni ili trošku proizvodnje, državama članicama treba dozvoliti da odobre ili zahtijevaju računovodstvo po fer vrijednosti za sredstva koja nisu finansijski instrumenti (uvodna izjava 19).
- ▶ Procjene treba da se zasnivaju na obazrivoj procjeni menadžmenta privrednog subjekta i da se izračunavaju na objektivnoj osnovi, dopunjene iskustvom iz sličnih transakcija i, u određenim slučajevima, izvještajima nezavisnih stručnjaka (uvodna izjava 22).

2.3.8. Prema članu 6. st. 1. tačka (i) ove Direktive o finansijskim izvještajima, stavke priznate u finansijskim izvještajima treba da se, generalno, mjere u skladu sa principom nabavne cijene ili proizvodnih troškova. Međutim, države članice mogu dopustiti ili zahtijevati mjerenje određenih kategorija aktive (osim finansijskih instrumenata) u iznosima utvrđenim pozivanjem na fer vrijednost (član 8. stav 1. tačka (b) Direktive). U skladu sa članom 8. st.9. Direktive, države članice mogu dozvoliti ili zahtijevati da se, kada se sredstva koja nisu finansijski instrumenti mjere po fer vrijednosti, promjena u vrijednosti uključi u račun dobiti i gubitka.

**2.3.9. Finansijske institucije i osiguravajuća društva** – Direktiva 2003/51/EZ o izmjeni Direktiva 86/635/EEZ i 91/674/EEZ o godišnjim i konsolidovanim finansijskim izvještajima određenih vrsta društava, banaka i drugih finansijskih institucija i osiguravajućih društava. Kada je riječ o godišnjem izvještaju i konsolidovanom godišnjem izvještaju, ova Direktiva naglašava značaj objektivnog pregleda (uvodna izjava 9.), uključujući mogućnost da države članice mogu dozvoliti ili zahtijevati primjenu fer vrijednosti (uvodna izjava 8.).

2.3.10. U slučaju osiguravajućih društava, Direktiva 91/674/EEZ izmijenjena Direktivom 2003/51/EZ i Direktivom 2006/46/EZ, propisuje da u slučaju zemljišta i zgrada sadašnja vrijednost označava *“Tržišnu vrijednost na dan procjene”* (član 49.st.1.)). Član 49 st.2. ove Direktive definiše tržišnu

vrijednost kao "cijenu po kojoj bi se zemljište i zgrade mogli prodati na datum procjene na osnovu privatnog ugovora između voljnog prodavca i kupca koji s njim nije povezan privatnim vezama, pod pretpostavkom da je imovina otvoreno ponuđena na tržištu, da tržišni uslovi dozvoljavaju urednu prodaju i da postoji prikladan period za pregovore o prodaji, s obzirom na prirodu imovine". U skladu sa članom 49. st.3., "Tržišna vrijednost se utvrđuje odvojenom procjenom svake stavke zemljišta i zgrada, koja se sprovodi najmanje svakih pet godina prema metodama koje su opšte priznate ili priznate od strane nadležnih nadzornih organa za osiguranje."

- 2.3.11. Uredba 537/2014 propisuje posebne zahtjeve za zakonske revizije banaka i osiguravajućih društava, sa ciljem da se obezbijedi da revizije tih subjekata budu odgovarajućeg kvaliteta i da ih sprovedu zakonski revizori i revizorske firme koje su podložne strogim zahtjevima (radi unapređenja integriteta, nezavisnosti, objektivnosti, odgovornosti, transparentnosti i pouzdanosti zakonskih revizora i revizorskih firmi koje vrše zakonske revizije subjekata od javnog interesa).

### Zakonodavstvo

Direktiva Savjeta 86/635/EEZ od 8. decembra 1986. o godišnjim i konsolidovanim finansijskim izvještajima banaka i drugih finansijskih institucija

Direktiva Savjeta 91/674/EEZ od 19. decembra 1991. godine o godišnjim finansijskim izvještajima i konsolidovanim finansijskim izvještajima društava za osiguranje

Uredba (EZ) br. 1606/2002 Evropskog parlamenta i Savjeta od 19. jula 2002. godine o primjeni međunarodnih računovodstvenih standarda

Direktiva 2003/51/EZ Evropskog parlamenta i Savjeta od 18. juna 2003. godine kojom se mijenjaju Direktive 78/660/EEZ, 83/349/EEZ, 86/635/EEZ i 91/674/EEZ o godišnjim i konsolidovanim izvještajima određenih vrsta društava, banaka i drugih finansijskih institucija i osiguravajućih društava

Direktiva 2006/43/EZ Evropskog parlamenta i Savjeta od 17. maja 2006. godine o zakonskim revizijama godišnjih finansijskih izvještaja i konsolidovanih finansijskih izvještaja, kojom se mijenjaju direktive Savjeta 78/660/EEZ i 83/349/EEZ i stavlja van snage Direktiva Savjeta 84/253/EEZ

Direktiva 2006/46/EZ Evropskog parlamenta i Savjeta od 14. juna 2006. godine o izmjeni Direktiva 78/660/EEZ o godišnjim finansijskim izvještajima određenih vrsta privrednih društava, Direktiva 83/349/EEZ o konsolidovanim finansijskim izvještajima, Direktiva 86/635/EEZ o godišnjim i konsolidovanim finansijskim izvještajima banaka i drugih finansijskih institucija, i Direktiva 91/674/EEZ o godišnjim i konsolidovanim finansijskim izvještajima osiguravajućih društava

Preporuka Komisije od 6. maja 2008. godine o eksternoj kontroli kvaliteta za zakonske revizore i revizorske firme koje vrše reviziju subjekata od javnog interesa

Direktiva 2013/34/EU Evropskog Parlamenta i Savjeta od 26. juna 2013. o godišnjim finansijskim izvještajima, konsolidovanim finansijskim izvještajima i povezanim izvještajima za određene vrste preduzeća, o izmjeni Direktive 2006/43/EZ Evropskog parlamenta i Savjeta i o stavljanju van snage direktiva Savjeta 78/660/EEZ i 83/349/EEZ

Uredba (EU) br. 537/2014 Evropskog parlamenta i Savjeta od 16. aprila 2014. godine o posebnim zahtjevima u vezi sa zakonskom revizijom subjekata od javnog interesa i stavljanju van snage Odluke Komisije 2005/909/EZ

Direktiva 2014/56/EU Evropskog parlamenta i Savjeta od 16. aprila 2014. godine o izmjeni Direktive 2006/43/EZ o zakonskim revizijama godišnjih finansijskih izvještaja i konsolidovanih finansijskih izvještaja

Uredba komisije (EZ) br. 2023/1803 od 13. avgusta 2023. godine o usvajanju određenih međunarodnih računovodstvenih standarda u skladu s Uredbom (EZ) br. 1606/2002 Evropskog parlamenta i Savjeta

## 2.4. Procjena vrijednosti imovine za kreditne institucije

**2.4.1. Bankarski kapitalni zahtjevi i propisi** – Bazelski okvir nosi čitav set globalnih standarda koji nastoje da nametnu razuman okvir i osnovna pravila obračuna iznosa kapitala koji kreditne ustanove treba da posjeduju u odnosu na njihove obaveze. Ovi sporazumi su izrađeni kao odgovor na finansijsku krizu 2008. godine. Regulatori primjenjuju odnos prema vrijednosti svake klase raspoloživog kapitala da utvrde kapital koji kreditna institucija mora da posjeduje. Kao jedno od najvećih klasa aktive, postoje pravila za pristup procjeni vrijednosti u tu svrhu za imovinu na kojoj je zajam osiguran.

- EU se ovim pitanjima bavi i u sledećim propisima o kapitalnim zahtjevima. Uredba o kapitalnim zahtjevima 575/2013(CRD) izmijenjena

Uredbom (EU) 2024/1623 propisuje sledeća pravila u vezi sa procjenom aktive pri procjeni usklađenosti sa kapitalnim zahtjevima iz Bazela:

- ▶ Pruža definiciju *“vrijednosti hipotekarnog kreditiranja”* kao *“vrijednost nepokretne imovine utvrđena razboritom procjenom buduće tržišne vrijednosti imovine, uzimajući u obzir dugoročne održive aspekte imovine, normalne i lokalne tržišne uslove, trenutnu upotrebu i alternativne odgovarajuće upotrebe imovine”*. (član 4. st.74.);
- ▶ Daje definiciju *“vrijednost imovine”* kao *“vrijednosti stambene ili poslovne imovine određene na osnovu člana 229.s.t.1. (član 4. st.74a)*
- ▶ Pruža definiciju *“tržišne vrijednosti”* za potrebe nepokretne imovine, kao *“procijenjeni iznos za koji bi imovina mogla biti razmijenjena na dan procjene vrijednosti između voljnog kupca i voljnog prodavca, u transakciji po tržišnim uslovima, nakon prikladnog oglašavanja, pri čemu je svaka strana bila dobro obaviještena, te postupila promišljeno i bez prinude.”* (član 4 (76));
- ▶ Nametnute su sledeće obaveze u vezi sa praćenjem i procjenom vrijednosti imovine: *“vrijednost nekretnine ponovno se procjenjuje ako informacije dostupne institucijama upućuju na to da je možda došlo do značajnog smanjenja vrijednosti imovine u odnosu na uobičajene tržišne cijene, a tu ponovnu procjenu sprovodi procjenjivač koji posjeduje kvalifikacije, sposobnosti i iskustvo potrebne za utvrđivanje vrijednosti imovine i koji je nezavisan od postupka odlučivanja o kreditu; razmatranja povezana s ESG faktorima, uključujući ona koja se odnose na ograničenja nametnuta relevantnim regulatornim ciljevima i pravnim aktima Unije i država članica, kao i, ako je to relevantno za institucije koje djeluju na međunarodnom nivou, pravnim i regulatornim ciljevima trećih zemalja, smatraju se pokazateljem da je vrijednost nekretnine možda značajno smanjena u odnosu na opšte tržišne cijene; za kredite koji prelaze iznos od 3 miliona EUR ili čine više od 5% regulatornog kapitala institucije, taj procjenjivač sprovodi ponovnu procjenu najmanje svake tri godine.”* (Član 208. stav 3. tačka b)
- ▶ Navedeno je da *“Institucije mogu da prate vrijednost nekretnine i utvrde nepokretnu imovinu za koju je potrebna ponovna procjena, u skladu sa stavom 3., primjenom naprednih statističkih ili drugih matematičkih metoda (“modela”), pod uslovom da su te metode razvijene nezavisno od postupka odlučivanja o kreditu i da su ispunjeni svi sledeći uslovi:*
  - e) Institucije su u svojim politikama i procedurama utvrdile kriterijume za primjenu modela za praćenje vrijednosti kolaterala i utvrđivanje nekretnina kojima je potrebna ponovna procjena; te politike i procedure uzimaju u obzir dokazane rezultate takvih modela, razmatrane

*varijable specifične za nekretninu, primjenu minimalnih dostupnih i tačnih informacija te neizvjesnost modela;*

*f) Institucije osiguravaju da su primijenjeni modeli:*

*i) Specifični za nekretninu i lokaciju na dovoljnom nivou granularnosti;*

*ii) Valjani i tačni, te da se detaljno i redovno retroaktivno testiraju u odnosu na stvarne posmatrane cijene transakcija;*

*iii) Zasnovani na dovoljno velikom i reprezentativnom uzorku, na osnovu posmatranih cijena transakcija;*

*iv) Zasnovani na ažurnim podacima i podacima visokog kvaliteta;*

*c) Institucije su isključivo odgovorne za primjerenost i rezultate modela;*

*d) Institucije osiguravaju ažurnost dokumentacije o modelima;*

*e) Institucije imaju uvedene odgovarajuće IT procese, sisteme i kapacitete, kao i dovoljne i tačne podatke za svako praćenje vrijednosti kolateralne nekretnina na osnovu modela i identifikaciju imovine kojoj je potrebna ponovna procjena;*

*f) Procjene modela nezavisno se provjeravaju, a postupak validacije generalno je u skladu sa načelima iz člana 185., ako je to primjenjivo.”*  
(Član 208. stav 3a)

2.4.2. Za pojam “vrijednost nekretnine” i zahtjeve za procjenu nekretnina – uključujući primjenu konzervativnih kriterijuma procjene – vidi EVGN 2: Procjena za hipotekarno kreditiranje – obazrivo konzervativni kriterijumi procjene.

2.4.3. U Uredbi o kreditnim zahtjevima posebno se tretiraju hipotekarni zajmovi na nekretnine koje stvaraju prihode (IPRE), pri čemu se uspostavlja pojam “IPRE izloženost” definisan kao: “izloženost osigurana jednom ili više stambenih ili komercijalnih nekretnina kod kojih ispunjenje kreditnih obaveza povezano s tom izloženošću materijalno zavisi od novčanih tokova koje generišu te nekretnine, a ne od sposobnosti dužnika da ispunji kreditne obaveze iz drugih izvora; primarni izvor tih novčanih tokova čine zakupnina ili prihodi od prodaje stambene ili komercijalne nepokretne imovine”, što označava zavisnost od novčanih tokova kao ključni faktor rizika (Član 4. stav 75b).

2.4.4. Nadalje, kako bi se umanjio uticaj cikličnih kretanja na procjenu vrijednosti imovine koja obezbjeđuje kredit i održali stabilniji zahtjevi za sopstvena sredstva za hipotekarne kredite, Uredba omogućava uzlazno usklađivanje iznad vrijednosti utvrđene prilikom odobrenja kredita, ali samo do prosječne vrijednosti ostvarene u posljednjih šest godina za stambene nekretnine

ili osam godina za komercijalne nekretnine (član 229. stav 1. tačka e).

- 2.4.5. Odredbe za regulisanje bankarstva, uključujući i uslove iz Bazela, treba da budu razvijene i standardizovane od strane Evropskog nadzornog tijela za bankarstvo (EBA) u Jedinstvenom pravilniku. Ovaj dokument pruža set usaglašenih bonitetnih pravila koja institucije širom EU moraju poštovati. EBA je takođe ovlašćena da izradi niz obavezujućih tehničkih standarda (BTS) za primjenu paketa CRD IV koji će, nakon što ih usvoji Evropska komisija, biti pravno obavezujući i direktno primjenjivi kao nacionalni zakon u državama članicama (osim ako nije drugačije ugovoreno). Pored toga, EBA koordinira procesom pitanja i odgovora kroz koji odgovora na pitanja zainteresovanih strana o praktičnoj primjeni paketa CRD IV i drugom zakonodavstvu koje spada u nadležnost EBA-e.
- 2.4.6. Dalje smjernice o procjeni vrijednosti nepokretne imovine nalaze se u odjeljku 7. smjernica EBA-e o odobravanju i praćenju kredita od 29. maja 2020. godine. Ove se smjernice primjenjuju na svaku procjenu vrijednosti, nadzor i revalorizaciju nepokretne imovine i kolaterala pokrenute nakon 30. juna. 2021. godine.
- 2.4.7. Revizija kvaliteta aktive** – Kao jedna od reakcija na finansijsku krizu 2008. godine, banke su morale da kontrolišu kvalitet njihove aktive. U tom kontekstu, Evropska centralna banka (ECB) dala je izdala priručnik za 2. Fazu revizije kvaliteta aktive u maju 2023. godine. Što se tiče procjene nekretnina, ovaj priručnik potvrđuje vodeću ulogu evropskih standarda procjene vrijednosti: ***“Nekretnine bi trebalo da se procjenjuju u skladu sa evropskim standardima procjene vrijednosti EVS-2020 (Plava knjiga) i drugim međunarodnim standardima, kao što su Smjernice Kraljevskog instituta ovlaštenih geodeta (RICS), a kada postoji sukob, EVS 2020 će prevladati (radi izbjegavanja sumnje, ovo treba smatrati primjenljivim u čitavom dokumentu).”***
- 2.4.8. Stambene hipoteke** – EU je takođe uspostavila pravila za procjenu vrijednosti imovine u svrhu kreditiranja potrošača, u osnovi stambene hipoteke. Ova su pravila utvrđena Direktivom o hipotekarnom kreditu 2014/17/EU.
- 2.4.9. Između ostalog, ova Direktiva zahtijeva od država članica da osiguraju upotrebu pouzdanih standarda procjene vrijednosti prilikom procjene stambene imovine u hipotekarne svrhe. U tom kontekstu, uvodna odredba 26. Direktive o hipotekarnom kreditu kaže da bi standardi bili pouzdani, oni bi trebali uzeti u obzir međunarodno priznate standarde procjene vrijednosti, posebno spominjući Evropske standarde procjene vrijednosti, prema kojima bi povjerioci trebali *“da usvoje standarde i metode procjene koji vode do realističnih i obrazloženih procjena imovine kako bi se osiguralo*

*da su svi izvještaji o procjeni pripremljeni s odgovarajućom profesionalnom vještinom i marljivošću i da procjenjivači ispunjavaju određene zahtjeve u pogledu kvalifikacija i da vode odgovarajuću dokumentaciju o procjeni za sredstva za osiguranje, koja je sveobuhvatna i prihvatljiva”.*

- 2.4.10. Član 19. Direktive o hipotekarnom kreditu zahtijeva da procjenjivači koji vrše procjenu vrijednosti imovine budu *”stručno osposobljeni i dovoljno nezavisni od postupka odobravanja kredita, na način da mogu pružiti nepristrasnu i objektivnu procjenu koja će biti dokumentovana na trajnom mediju i o kojoj će povjerilac voditi evidenciju”.*

### Zakonodavstvo

Uredba (EU) br. 575/2013 Evropskog parlamenta i Savjeta od 26. juna 2013. godine o bonitetnim zahtjevima za kreditne institucije i investicione kompanije i o izmjeni Uredbe (EU) br. 648/2012

Direktiva 2014/17/EU Evropskog parlamenta i Savjeta od 4. februara 2014. o ugovorima o potrošačkim kreditima koji se odnose na stambene nekretnine i o izmjeni Direktiva 2008/48/EC i 2013/36/EU i Uredbe (EU) br. 1093/2010

Smjernice EBA o odobravanju i praćenju kredita od 29. maja 2020. godine  
Priručnik ECB – Faza 2 za pregled kvaliteta imovine, maj 2023. godine

Uredba (EU) 2024/1623 Evropskog parlamenta i Savjeta od 31. maja 2024. godine kojom se mijenja Uredba (EU) br. 575/2013 u pogledu zahtjeva za kreditni rizik, rizik prilagođavanja vrijednosti kredita, operativni rizik, tržišni rizik i minimalnu kapitalnu granicu (output floor).

Jedinstveni pravilnik EBA.

- 2.5. Procjena vrijednosti za osiguravajuća i reosiguravajuća društva

- 2.5.1. **Solventnost II i Omnibus II** – Sektorom osiguranja i reosiguranja sada upravlja režim Solventnost II uspostavljen Direktivom Solventnost II 2009/138/EC. Ova okvirna direktiva zahtijeva izračunavanje zahtjeva za solventnim kapitalom svake institucije za osiguranje i reosiguranje najmanje jednom godišnje. Ona takođe propisuje specifična pravila za procjenu imovine i obaveza, uključujući tehničke rezerve za (re)osiguravajuće poslovanje.

- 2.5.2. Prema članu 75. st. 1 Direktive Solventnost II, države članice moraju da osiguraju da, ukoliko nije drugačije naznačeno, ove institucije procjenjuju svoju imovinu *”po iznosu za koji bi se mogla razmijeniti između dobro*

*obaviještenih zainteresovanih strana u transakciji po tržišnim uslovima”.*

- 2.5.3. Uvodna odredba 46. Direktive kaže da bi *“standardi procjene vrijednosti u nadzorne svrhe trebali, u mjeri u kojoj je to moguće, biti usklađeni sa međunarodnim kretanjima u području računovodstva, kako bi se ograničio administrativno opterećenje [...]”.*
- 2.5.4. Direktiva Omnibus II 2014/51/EU i Delegirana uredba Solventnost II 2015/35 izmijenili su režim Solventnost II na više načina. Na primjer, član 9. st. 3. Delegirane uredbe 2015/35 predviđa da, tamo gdje je potrebno, član 75. Direktive Solventnost II prevladava nad međunarodnim računovodstvenim standardima usvojenim od strane Evropske komisije. Dodatno, član 2. Uredbe predviđa da se procjene *“zasnivaju na stručnoj ekspertizi lica sa relevantnim znanjem, iskustvom i razumijevanjem rizika svojstvenih osiguravajućem ili reosiguravajućem poslovanju”* i da procjenjivači moraju dostaviti odgovarajuće dokaze o svojim kvalifikacijama.
- 2.5.5. Ključne pretpostavke na kojima se zasniva procjena aktive i obaveza osiguravajućih i reosiguravajućih društava, kao i pristupi primjenjivi na različite klase imovine i obaveza, objašnjeni su u Poglavlju II Delegirane uredbe 2015/35, pri čemu se nalaže da osiguravajuća i reosiguravajuća društva:
  - ▶ Procjenjuju aktivu i obaveze pod pretpostavkom da će društvo nastaviti sa poslovanjem u budućnosti
  - ▶ Procjenjuju aktivu i obaveze u skladu sa međunarodnim računovodstvenim standardima
  - ▶ Procjenjuju pojedinačne stavke aktive i pojedinačne obaveze odvojeno
  - ▶ Uzimaju u obzir karakteristike aktive ili obaveze koje bi tržišni učesnici uzeli u obzir pri određivanju cijene na dan procjene, uključujući stanje i lokaciju aktive ili obaveze, kao i eventualna ograničenja na prodaju ili korišćenje
  - ▶ Kao osnovnu metodu procjene koriste kotirane tržišne cijene na aktivnim tržištima za identičnu aktivu ili obaveze
  - ▶ Kad korišćenje kotiranih tržišnih cijena za identičnu aktivu ili obaveze nije moguće, koriste kotirane tržišne cijene na aktivnim tržištima za sličnu aktivu ili obaveze uz prilagođavanja za razlike
  - ▶ Upotreba kotiranih tržišnih cijena zasniva se na kriterijumima za aktivna tržišta kako ih definišu međunarodni računovodstveni standardi
  - ▶ Kod primjene alternativnih metoda procjene – koriste minimalno unose specifične za društvo i maksimalno relevantne tržišne unose
  - ▶ Ne procjenjuju imovinu i investicionu imovinu prema modelima troš-

kova, gdje se vrijednost aktive utvrđuje kao nabavna cijena umanjena za obezvređenje i umanjenje vrijednosti.

**2.5.6. EIOPA smjernice** – Član 75. stav 2. Direktive 2009/138/EZ Solventnost II, izmijenjena članom 2. st. 22. Omnibus Direktive 2014/51/EU, predviđa da Evropska regulatorna agencija za osiguranje i penzije (EIOPA) može utvrditi tehničke standarde u pitanjima kao što je procjena vrijednosti, koje naknadno može da usvoji Evropska komisija. 14. septembra 2015. godine EIOPA je izdala Smjernice za priznavanje i procjenu vrijednosti aktive i obaveza osim tehničkih rezervi sa namjerom da olakša konvergenciju profesionalne prakse među državama članicama i podrži društva u prepoznavanju i vrednovanju aktive i obaveza. Smjernica 3. u vezi sa investicionom imovinom i ostalom imovinom predviđa da: *“U svrhu člana 10. Delegirane uredbe (EU) 2015/35, prilikom procjene vrijednosti investicione i druge imovine, preduzeća treba da odaberu metodu u skladu s njenim članom 10. st. 7. koji predviđa najreprezentativniju procjenu iznosa za koji bi imovina mogla biti razmijenjena između dobro obaviještenih zainteresovanih strana u transakciji po tržišnim uslovima. U skladu sa članom 10. st. 6. te uredbe, ove metode trebale bi se zasnivati na sledećem: a) trenutne cijene na aktivnom tržištu imovine različite prirode, stanja ili lokacije, ili koja podliježe različitim zakupima ili drugim ugovornim uslovima, prilagođene da odražava te razlike; b) nedavne cijene slične imovine na manje aktivnim tržištima, sa prilagođavanjima koja odražavaju bilo kakve promjene u ekonomskim uslovima od datuma transakcija koje su se dogodile po tim cijenama; c) projekcije diskontovanog novčanog toka zasnovane na pouzdanim procjenama budućih novčanih tokova, potpomognute uslovima bilo kojeg postojećeg zakupa i drugim ugovorima i, kada je to moguće, eksternim dokazima kao što su trenutne tržišne zakupnine za sličnu imovinu na istoj lokaciji i u istom stanju i korišćenjem diskontovanih stopa koje odražavaju trenutne tržišne procjene nesigurnosti u iznosu i vremenu novčanih tokova.”*

### Zakonodavstvo

Direktiva 2009/138/EZ Evropskog parlamenta i Savjeta od 25. novembra 2009. godine o osnivanju i obavljanju poslova osiguranja i reosiguranja (Solventnost II)

Direktiva 2014/51/EU Evropskog parlamenta i Savjeta od 16. aprila 2014. godine o izmjeni Direktiva 2003/71/EZ i 2009/138/EZ i propisa (EZ) br. 1060/2009, (EU) br. 1094/2010 i (EU) br. 1095/2010 u pogledu ovlašćenja Evropskog nadzornog tijela (Evropsko tijelo za osiguranje

i profesionalno penzijsko osiguranje) i Evropskog nadzornog tijela (Evropsko tijelo za hartije od vrijednosti i tržišta kapitala)

Delegirana uredba Komisije (EU) 2015/35 od 10. oktobra 2014. godine o dopuni Direktive 2009/138/EZ Evropskog parlamenta i Savjeta o osnivanju i obavljanju djelatnosti osiguranja i reosiguranja (Solventnost II)

EIOPA Smjernice od 14. septembra 2015. godine o priznavanju i procjeni active i obaveza osim tehničkih rezervi (EIOPA-BoS-15/113)

## 2.6. Procjena imovine za investicione fondove

**2.6.1. Opšte** – Investicioni fondovi su finansijski proizvodi kojima se prikuplja novac investitora i ulaže udruženi kapital kroz portfolio finansijskih instrumenata. Najčešći investicioni fondovi u Evropi su društva za zajedničko ulaganje u prenosive hartije od vrijednosti (UCITS), koja se nude malo-prodajnim investitorima. Ona su regulisana Direktivom UCITS 2009/65/EZ, izmijenjenom Direktivom 2014/91/EU i Direktivom MAIF II 2024/927. Fondovi koji nisu regulisani na nivou EU UCITS Direktivom, uključujući fondove nekretnina, hedž fondove i fondove privatnog kapitala, svrstani su u kategoriju alternativnih investicionih fondova. Oni su namijenjeni profesionalnim investitorima i regulisani su MAIF Direktivom 2011/61/EU, izmijenjenom Direktivom MAIF II 2024/927.

**2.6.2. Procjena vrijednosti za UCITS** – Pravila za procjenu aktive, te za obračun prodajne ili emisione cijene i preprodajne ili otkupne cijene jedinica UCITS utvrđuju se u nacionalnom zakonodavstvu, pravilima fonda ili aktima o osnivanju investicionog društva (član 85. Direktive o UCITS). U slučaju spajanja UCITS, deponent ili nezavisni revizor, odobren u skladu sa Direktivom 2006/43/EZ, sačinjava izvještaj u ime svih uključenih UCITS (član 42. UCITS Direktive). Taj izvještaj treba da potvrdi kriterijume usvojene za procjenu aktive i, gdje je primjenjivo, obaveza, metodu obračuna srazmjere razmjene utvrđenu u zajedničkom nacrtu uslova spajanja, kao i stvarnu srazmjeru razmjene i, gdje je primjenjivo, eventualnu novčanu nadoknadu po jedinici.

**2.6.3. Procjena vrijednosti alternativnih investicionih fondova** – Direktiva MAIF utvrđuje pravila za procjenu aktive i obračun neto vrijednosti imovine po jedinici ili udjelu alternativnih investicionih fondova:

- Postupak procjene vrijednosti aktive i izračunavanja neto vrijednosti aktive trebao bi da bude funkcionalno nezavisan od upravljanja portfolijom i politike nagrađivanja MAIF-a, a druge mjere bi trebale da osiguraju da se spriječe sukobi interesa i neprimjereni uticaj na

zaposlene (*uvodna odredba 29.*)

- ▶ Postupci procjene vrijednosti osiguravaju da se aktiva procjenjuje i neto vrijednost aktive po udjelu ili akciji izračunava najmanje jednom godišnje (član 19. stav 3.)
- ▶ Pod određenim uslovima i kvalifikacijama, MAIF bi trebali biti u mogućnosti da imenuju eksternog procjenjivača koji će obavljati funkciju procjene vrijednosti (član 19. stav 4. i član 19. stav 5.).

- 2.6.4. Delegirana uredba Komisije (EU) br. 231/2013 kojom se dopunjuju opšta zajednička pravila iz MAIF Direktive i utvrđuju mjerila za menadžere alternativnih investicionih fondova prilikom izrade i sprovođenja odgovarajućih i doslednih politika i procedura za pravilnu i nezavisnu procjenu imovine. Uredba propisuje da menadžer AIF-a treba da utvrdi i opiše metodologije procjene koje primjenjuje.

### Zakonodavstvo

Direktiva 2006/43/EZ Evropskog parlamenta i Savjeta od 17. maja 2006. godine o zakonskim revizijama godišnjih i konsolidovanih finansijskih izvještaja, kojom se mijenjaju Direktive 78/660/EEZ i 83/349/EEZ i kojom se stavlja van snage Direktiva 84/253/EEZ.

Direktiva 2009/65/EZ Evropskog parlamenta i Savjeta od 13. jula 2009. godine o usklađivanju zakona, propisa i administrativnih odredbi koje se odnose na subjekte za zajedničko ulaganje u prenosive hartije od vrijednosti (UCITS).

Direktiva 2011/61/EU Evropskog Parlamenta i Savjeta od 8. septembra 2011. godine o menadžerima alternativnih investicionih fondova i o izmjeni direktiva 2003/41/EZ i 2009/65/EZ te uredbi (EZ) br. 1060/2009 i (EU) br. 1095/2010

Delegirana uredba Komisije (EU) br. 231/2013 od 19. decembra 2012. godine o dopuni Direktive 2011/61/EU Evropskog parlamenta i Savjeta u odnosu na izuzeća, opšte uslove poslovanja, depozitare, finansijsku polugu, transparentnost i nadzor

Direktiva 2014/91/EZ Evropskog parlamenta i Savjeta od 23. jula 2014. godine o izmjeni Direktive 2009/65/EZ o usklađivanju zakona, propisa i administrativnih odredbi koje se odnose na društva za zajedničko ulaganje u prenosive hartije od vrijednosti (UCITS) u pogledu poslova depozitara, politika nagrađivanja i sankcija

Direktiva (EU) 2024/927 Evropskog parlamenta i Savjeta od 13. marta 2024. godine o izmjeni Direktiva 2011/61/EU i 2009/65/EZ u pogledu postupka delegiranja, upravljanja rizikom likvidnosti, nadzornog izvještavanja, pružanja usluga depozitara i kastodijana i odobravanja kredita od strane alternativnih investicionih fondova

- 2.7. Procjena vrijednosti imovine za svrhe pravila državne pomoći
- 2.7.1. **Opšte** – Sa promocijom unutrašnjeg tržišta EU je nastojala da reguliše u kojoj mjeri državni organi mogu koristiti subvencije kao protekcionističko sredstvo, remeteći slobodno djelovanje tog tržišta. Pravila o državnoj pomoći su glavni dio ove politike i pružaju okvir za pravnu pomoć kojim se takve radnje u državama članicama mogu regulisati, odobriti ili zabraniti. Ova pravila se koriste za regulisanje procjene vrijednosti imovine, načina raspolaganja imovinom i upravljanja državnim vlasništvom.
- 2.7.2. U tom kontekstu, član 107. stav 1. UFEU-a predviđa sledeće:
- “Ako ugovorima nije drugačije predviđeno, svaka pomoć dodijeljena od strane države članice ili iz sredstava države u bilo kojem obliku, koja narušava ili prijeti da naruši konkurenciju dajući prednost određenom privrednom društvu ili proizvodnji određene robe, nespojiva je sa unutrašnjim tržištem, ukoliko utiče na trgovinu između država članica.”
- 2.7.3. U skladu s tim, član 107.st.1. UFEU predviđa četiri kumulativna uslova da bi se nacionalna mjera kvalifikovala kao državna pomoć. Naročito, ova mjera mora (i) pružiti primaocu ekonomsku prednost, (ii) biti finansirana od strane država ili iz državnih sredstava, (iii) selektivno favorizovati određena preduzeća ili proizvodnju određenih roba i (iv) narušavati konkurenciju i uticati na trgovinu između država članica.
- 2.7.4. Evropska komisija je 2016. godine objavila Obavještenje o pojmu državne pomoći kojim daje opšte smjernice o svim aspektima definicije državne pomoći. U Obavještenju se posebno objašnjava kada javna potrošnja spada u i izvan opsega kontrole državne pomoći EU.
- 2.7.5. **Procjena vrijednosti i postojanje državne pomoći** – U kontekstu procjene vrijednosti, glavni element biće utvrđivanje postojanja/veličine ekonomske prednosti.
- 2.7.6. Pojam “prednosti” nije definisan u UFEU-u, ali je Evropski sud pravde presudio da se treba tumačiti na širi način. Obuhvata ne samo pozitivne koristi, već i intervencije koje ublažavaju troškove koji se obično uključuju u budžet preduzeća i koji su, bez subvencija u strogom značenju riječi, sličnog karaktera i imaju isti učinak. Ukratko, prednost u smislu člana 107.

stava 1. UFEU-a može se definisati kao bilo koja ekonomska korist koju preduzeće ne bi ostvarilo pod normalnim tržišnim uslovima.

**2.7.7. Operator tržišne ekonomije** – Ekonomske transakcije koje sprovode državni organi (uključujući državna preduzeća) ne donose prednost, pa stoga ne predstavljaju državnu pomoć, ako se obavljaju u skladu sa normalnim tržišnim uslovima. Da bi procijenili da li se niz ekonomskih transakcija koje sprovode državni organi odvija u normalnim tržišnim uslovima, Evropska komisija i Evropski sud pravde razvili su test operatora tržišne ekonomije (MEO). Svrha ovog testa je da se procijeni da li su državni organi djelovali kao operator tržišta u sličnoj situaciji. Ako ovo nije slučaj, preduzeće korisnik dobija ekonomsku prednost koju ne bi ostvarilo u normalnim tržišnim uslovima, stavljajući ga u povoljniji položaj u odnosu na položaj njegovih konkurenata.

2.7.8. Ovaj princip je razvijen u odnosu na različite ekonomske transakcije. Na primjer, *“princip investitora u tržišnoj ekonomiji”* koristi se za utvrđivanje prisustva državne pomoći u slučajevima državnih investicija. Razvijen je *“test privatnih kreditora”* da bi se ispitalo uključuju li ponovljena pregovaranja o dugovima od strane državnih povjerilaca državnu pomoć, upoređujući ponašanje državnog povjerioca sa ponašanjem hipotetičnih privatnih povjerilaca koji su se našli u sličnoj situaciji. Konačno, *“test privatnog dobavljača”* i *“test privatnog kupca”* koriste se kako bi se procijenilo uključuje li prodaja ili kupovina koju sprovodi državni organ državnu pomoć, uzimajući u obzir da li je privatni prodavac ili kupac, pod normalnim tržišnim uslovima mogao izvršiti transakciju po istoj cijeni.

2.7.9. Primjena ovog MEO testa zavisi od dostupnih informacija. U tom kontekstu, mogu se razlikovati situacije u kojima se usklađenost transakcije sa tržišnim uslovima može direktno utvrditi tržišnim podacima specifičnim za transakcije (kada transakciju obavljaju *“pari passu”* državni subjekti i privatni operatori ili kada se transakcija vrši putem konkurentnog, transparentnog, nediskriminatornog i bezuslovnog tenderskog postupka) i situacije u kojima se zbog odsustva takvih podataka, usklađenost transakcije sa tržišnim uslovima procjenjuje na osnovu standardnih metoda procjene. Prema Evropskoj komisiji, *“takva se metodologija mora zasnivati na dostupnim objektivnim, provjerljivim i pouzdanim podacima, koji bi trebali biti dovoljno detaljni i odražavati ekonomsku situaciju u trenutku donošenja odluke o transakciji, uzimajući u obzir nivo rizika i buduća očekivanja”*.

**2.7.10. Procjena vrijednosti državne imovine** – Prodaja ili kupovina državnog zemljišta mora se razmotriti u skladu sa gore opisanim testom privatnog prodavca ili privatnog kupca.

- 2.7.11. U tom kontekstu, u tački 103. Obavještenja Evropska komisija naglašava da je *“u slučaju prodaje zemljišta, nezavisna stručna procjena prije pregovora o prodaji radi utvrđivanja tržišne vrijednosti na osnovu opšteprihvaćenih tržišnih pokazatelja i standarda procjene vrijednosti u principu zadovoljavajuća”*.
- 2.7.12. Pored toga, može se uputiti na presudu od 22. maja 2019. godine u vezi sa sporazumom o nagodbi zaključenim između gradskog Savjeta Madrida i fudbalskog kluba Real Madrid CF za nodoknadu obaveza usled neuspjele zamjene zemljišta (presuda u predmetu Z-791/16, *Real Madrid Club de Fútbol v Commission*). U toj presudi, Evropski sud pravde je potvrdio da se vrijednost zemljišta mora procijeniti uzimajući u obzir situaciju na datum transakcije (presuda u predmetu T-791/16, **Real Madrid Club de Fútbol protiv Komisije**). U konkretnom slučaju, Evropski sud pravde je primijetio da je tog datuma parcela bila dio državnog zemljišta i nije se mogla prenijeti, moguće je bilo samo dodijeliti pravo korištenja. U skladu s tim, vrijednost parcele *“morala je odgovarati vrijednosti koju je imala za taj gradski savjet, a samim tim i pravu korišćenja te parcele, a ne hipotetičkoj vrijednosti koju bi imala da je bila prenosiva”*.

**2.7.13. Procjena vrijednosti i kompatibilnost državne pomoći** — U nekim slučajevima procjena imovine može biti važna i radi proglašenja državne pomoći usaglašenom sa unutrašnjim tržištem.

- 2.7.14. Na primjer, u okviru procjene kompatibilnosti, Evropska komisija provjerava da li pomoć subvencionise samo projekte koji bez javne subvencije ne bi bili održivi, i da je zato osmišljena tako da minimizuje obim javne pomoći na neophodan minimum. Ovaj test proporcionalnosti može uključivati i procjenu vrijednosti imovine. Kao ilustracija, navodimo Odluku SA.102927 od 6. februara 2023. godine o šemi pomoći za ubrzanu izgradnju stambenih jedinica i omogućavanje stambenog vlasništva u Irskoj. Pomoć je odobrena u mjeri u kojoj služi prevazilaženju jaza u održivosti, s obzirom na to da je u određenim djelovima Irske trošak izgradnje stanova za prodaju znatno viši od tržišne cijene koja se može postići. Da bi se dokazalo postojanje tog jaza u održivosti između troška izgradnje stana i tržišne cijene, neophodno je pripremiti izvještaj o procjeni vrijednosti očekivane tržišne cijene, koji izrađuje ovlašćeni procjenjivač. Prema irskim vlastima, ti izvještaji moraju biti usklađeni sa međunarodnim standardima poput EVS.

- 2.7.15. Takođe, Komunikacija Evropske komisije o tretmanu umanjene vrijednosti imovine u sektoru bankarstva u Uniji utvrđuje kriterijume za kompatibilnost mjera pomoći za aktivu. U tom kontekstu, Komisija naglašava da ispravan i dosledan pristup procjeni podobne aktive sprečava neprimjerene distorzije konkurencije i trku subvencija među državama članicama. Nadalje, ističe se da procjena mora biti zasnovana na međunarodno priznatim

standardima i mjerilima, te da će, pri ocjeni metoda procjene koje predlože države članice, Evropska komisija konsultovati panele eksperata za procjenu vrijednosti.

### Zakonodavstvo

Član 107 st.1. Ugovora o funkcionisanju Evropske unije

Obavještenje Komisije od 26. marta 2009. godine o tretmanu obezvrjeđene imovine u bankarskom sektoru Zajednice

Obavještenje Komisije o pojmu državne pomoći iz člana 107. st.1. Ugovora o funkcionisanju Evropske unije

## 3. EU zakonodavstvo kao dio matrice procjene vrijednosti

### 3.1. Opšti pregled

- 3.1.1. Da bi utvrdio vrijednost nekretnine, procjenjivač mora uzeti u obzir upotrebu nekretnine koja je fizički moguća, razumno vjerovatna, zakonita ili koja bi mogla postati takvom. Shodno tome, zakonodavstvo je sastavni dio matrice procjene nekretnina.
- 3.1.2. U poslednjih nekoliko godina EU je usvojila širok spektar instrumenata u vezi sa klimom, zaštitom životne sredine i energijom. Te mjere se ne odnose samo na pojedinačne sektore, već imaju uticaj na cijelo društvo. One u velikoj mjeri utiču na imovinu i procjenu vrijednosti imovine. U tom kontekstu, imovina se ne susreće samo s izazovima vezanim za energetske potrošnju i ekološke standarde, već može ponuditi i rešenja za ublažavanje posljedica klimatskih promjena.

### 3.2. Klima i životna sredina

#### 3.2.1. Opšte

- 3.2.1.1. **Procjene vrijednosti i regulacija životne sredine** - Propisi EU o zaštiti životne sredine mogu nametnuti vlasnicima i korisnicima imovine velike troškove, što čini važnim razumijevanje potencijala njihovog uticaja u bilo kojoj određenoj situaciji i njihovih posljedica na vrijednost imovine. Procjena vrijednosti imovine usko je povezana s usklađenošću sa propisima i standardima EU o zaštiti životne sredine. Ovakvu zabrinutost ispoljiće zajmodavci i takođe ih treba uzeti u obzir prilikom iznajmljivanja.

- 3.2.1.2. Razvoj zakonodavstva EU o životnoj sredini** – EU je tokom proteklih decenija uspostavila širok spektar zakona o životnoj sredini. U početku je to bilo vođeno brigom da se osigura sigurno okruženje, podstaknuto incidentima poput izloženosti stanovništva Seveza i susjednih naselja u blizini Milana 1976. godine dioksinima nakon incidenta u fabrici hemijskih proizvoda. Danas se EU politika zaštite životne sredine uglavnom širi na osnovu toga što se uzroci i posledice mnogih pitanja šire izvan dosega pojedinih zemalja.
- 3.2.1.3. Životna sredina u UFEU – Uloga EU u politici zaštite životne sredine je takođe potvrđena u članu 191. stavu 2. UFEU-a, koji navodi da *“politika Unije u oblasti životne sredine ima za cilj da se postigne visok stepen zaštite vodeći računa o različitim stanjima u raznim regijama Unije. Ta politika zasniva se na načelu predostrožnosti i na načelima preventivnog djelovanja, načelu da štetu nanešenu životnoj sredini prvenstveno treba otklanjati na izvoru i na načelu da zagađivač plaća”*.
- 3.2.1.4. Uz to, član 11. UFEU-a kaže da se *“zahtjevi zaštite životne sredine moraju uključiti u utvrđivanje i sprovođenja politika i aktivnosti Unije, posebno u svrhu podsticanja održivog razvoja”*. Slično tome, član 37. Povelje o osnovnim pravima Evropske unije propisuje da *“visok nivo zaštite životne sredine i poboljšanje kvaliteta životne sredine mora biti integrisano u politike Unije”*. Učinak je taj što je zaštita životne sredine sada sastavni dio okvira zakonodavstva EU i što je, uz načela predostrožnosti i zagađivač plaća, održivi razvoj potvrđen kao ključni princip.
- 3.2.1.5. Međutim, treba napomenuti da se zaštita životne sredine (još uvijek) ne smatra najvažnijim ciljem. U tom kontekstu, Evropski sud pravde objasnio je u predmetu Austrija protiv Komisije (T-356/15) da *“iako zaštita životne sredine mora biti uključena u utvrđivanje i sprovođenje politika EU, posebno onih koje imaju za cilj uspostavljanje unutrašnjeg tržišta, to samo po sebi ne predstavlja jednu od komponenti tog unutrašnjeg tržišta, definisanog kao područje bez unutrašnjih granica u kojem je osigurano slobodno kretanje robe, osoba, usluga i kapitala”*. U skladu s tim, Evropski sud pravde utvrdio je da se državna pomoć za promociju nuklearne energije ne može dovesti u pitanje zbog njenih mogućih efekata na implementaciju načela zaštite životne sredine, načela predostrožnosti i načela zagađivač plaća.
- 3.2.1.6. Akcioni program za zaštitu životne sredine (EAP)** – EU ne samo da usaglašava određeno zakonodavstvo, već takođe oblikuje opšte politike zaštite životne sredine. Evropski parlament i Savjet usvojili su 2022. godine osmi Akcioni program za zaštitu životne sredine (EAP) koji postavlja principe koji definišu evropsku politiku zaštite životne

sredine do 2030. godine. EAP utvrđuje šest ključnih ciljeva, i uslove za postizanje istih:

- ▶ Ostvarivanje cilja smanjenja emisije gasova sa efektom staklene bašte za 2030. godinu i klimatske neutralnosti do 2050.
- ▶ Povećanje adaptivnog kapaciteta, jačanje otpornosti i smanjenje ranjivosti na klimatske promjene
- ▶ Napredovanje ka modelu regenerativnog rasta, razdvajanje ekonomskog rasta od upotrebe resursa i degradacije životne sredine, te ubrzavanje prelaska na cirkularnu ekonomiju
- ▶ Zalažući se za ambiciju nulte zagađenosti, uključujući vazduh, vodu i tlo, i zaštitu zdravlja i dobrobiti Evropljana
- ▶ Zaštita, očuvanje i obnova biodiverziteta te jačanje prirodnog kapitala
- ▶ Smanjenje ekoloških i klimatskih pritisaka vezanih za proizvodnju i potrošnju (posebno u oblastima energije, industrije, zgrada i infrastrukture, mobilnosti, turizma, međunarodne trgovine i prehrambenog sistema)

3.2.1.7. Srednjoročni pregled EAP-a, sproveden 2024. godine, utvrdio je da: *“Izgradnja, zgrade i infrastruktura i dalje čine najenergetski i materijalno najintenzivniji sektor u EU i predstavljaju pokretač zauzimanja zemljišta i zaptivanja tla. Izveštaj o stanju Energetske unije za 2023. godinu zaključio je da sektor zgrada mora znatno ubrzati prelazak na održive prakse. Potrošnja materijala za izgradnju zgrada mogla bi se potencijalno smanjiti za 30% ako se materijali koriste efikasnije, naročito produženjem vijeka trajanja postojećih objekata i smanjenjem potražnje za novim zgradama.”*

**3.2.1.8. Evropski zeleni plan** – Evropski zeleni plan iz decembra 2019. godine postavlja niz inicijativa u okviru politika EU za životnu sredinu. Posebno je kroz Zeleni plan usvojen niz zakonodavnih i strateških mjera koje imaju značajan uticaj na nekretnine, među kojima su:

- ▶ Proširenje sistema EU za trgovinu emisijama (EU ETS) na emisije izgorelih goriva u građevinskom sektoru
- ▶ Nova Strategija EU za prilagođavanje klimatskim promjenama, u kojoj Evropska komisija navodi da, kako bi se prilagodili neizbježnim uticajima klimatskih promjena i postali otporni na klimu do 2050. godine, *“moramo više ulagati u pripremu građevinskog fonda Evrope da izdrži klimatske promjene. Ekstremne vremenske pojave i dugotrajne klimatske promjene mogu oštetiti zgrade i njihove potencijale za ublažavanje uticaja, npr. solarne panele ili termoizolaciju nakon*

*grada. Međutim, zgrade mogu i doprinijeti velikim prilagođavanjima, na primjer putem lokalnog zadržavanja vode koje smanjuje efekat urbanog toplotnog ostrva kroz zelene krovove i zidove. Inicijativa "Talas renovacija" i Akcioni plan za cirkularnu ekonomiju ističu otpornost na klimu kao ključni princip. Komisija će istražiti opcije za bolje predviđanje klimatskog opterećenja zgrada i integrisanje razmatranja otpornosti na klimu u izgradnju i renoviranje zgrada putem kriterijuma Zelene javne nabavke za javne objekte, Digitalnog građevinskog dnevnika, te u okviru procesa revizije Direktive o energetskej efikasnosti zgrada i Uredbe o građevinskim proizvodima."*

- ▶ Akcioni plan za cirkularnu ekonomiju koji najavljuje novu Strategiju za održivo izgrađeno okruženje, sa ciljem usklađivanja relevantnih politika u oblastima klime, energije i efikasnosti resursa, upravljanja otpadom od gradnje i rušenja, pristupačnosti, digitalizacije i razvoja vještina, te promovisanja principa cirkularnosti tokom čitavog životnog ciklusa zgrada.

**3.2.1.9. Prilagođeno za 55** — Kao dio Evropskog zelenog plana, Evropska komisija je usvojila paket zakonodavnih predloga pod nazivom "Prilagođeno za 55". Ovaj paket ima za cilj da ojača poziciju EU kao svetskog lidera u borbi protiv klimatskih promjena kroz prilagođavanje klimatskih, energetskih, zemljišnih, transportnih i poreskih politika tako da omoguće smanjenje neto emisija gasova staklene bašte za najmanje 55% do 2030. godine u odnosu na nivo iz 1990. godine. Prema Evropskoj komisiji, paket treba da transformiše našu ekonomiju i društvo na način koji će biti pravedan, zelen i prosperitetan. Među mjerama su novo zakonodavstvo i predlozi koji će uticati na zgrade i nekretnine.

### 3.2.2. Procjene uticaja na životnu sredinu

**3.2.2.1. EU i prostorno planiranje** – Generalno, EU je relativno malo intervenisala u politiku prostornog planiranja. Najdalekosežnija intervencija u prostornom planiranju je putem Direktiva 2011/92/EU i 2001/42/EC koje zahtijevaju procjene životne sredine prije davanja odobrenja za sprovođenje određene izgradnje u životnoj sredini. Cilj ovih Direktiva je integrisanje razmatranja životne sredine u pripremu projekata, planova i programa kako bi se smanjio njihov uticaj na životnu sredinu.

**3.2.2.2. Procjene uticaja projekata na životnu sredinu (EIA)** – Direktiva 2011/92/U o procjeni uticaja na životnu sredinu predviđa da se za projekte za koje je vjerovatno da će imati uticaja na životnu sredinu mora podnijeti saglasnost za razvoj i procjena uticaja na životnu sredinu (EIA) prije te saglasnosti. Generalno, dotični projekti se odnose na intervencije u prirodnom okruženju i pejzažu, uključujući izvođenje građevinskih

radova ili drugih instalacija ili šema koje će vjerovatno imati značajne učinke na životnu sredinu zbog njihove prirode, veličine ili lokacije (član 1.st.2. tač.(a) i čl. 2 st.1.).

3.2.2.3. Aneks I Direktive sadrži popis projekata za koje je uvijek potrebna saglasnost i prethodna EIA, dok se Aneks II odnosi na popis projekata za koje države članice moraju odlučiti od slučaja do slučaja da li moraju biti predmet EIA na osnovu uticaja koje bi mogli imati na životnu sredinu (članovi 2.st.1. i 4 st.1. i 2.). Kada države članice sprovode ispitivanje od slučaja do slučaja, trebale bi uzeti u obzir kriterijume utvrđene u Aneksu III Direktive (član 4. stav 3.).

3.2.2.4. Da bi izvršio EIA, izvođač radova mora pružiti informacije o uticaju projekta za koji traži odobrenje na životnu sredinu (član 5.). Nakon toga, izvođač radova mora informisati i konsultovati nadležne organe kao i javnost (članovi 6. i 7.). Nadležni organ odlučuje da li daje odobrenje za projekt uzimajući u obzir rezultate EIA i konsultacije i te odluke saopštava javnosti (članovi 8. i 9.). Javnost može osporiti ovu odluku (član 11.).

3.2.2.5. Projekti koji podliježu procjeni uticaja na životnu sredinu ne mogu se izgraditi bez prethodne procjene uticaja na životnu sredinu. Ako je projekat uprkos tome izgrađen, nedostatak procjene uticaja na životnu sredinu ne može se otkloniti retroaktivnim odobrenjem, a države članice moraju opozvati ili suspendovati već dodijeljenu saglasnost (*Inter-Environnement Wallonie* (predmet C-41/11)). Produženje (nuklearne) industrijske aktivnosti u kombinaciji sa značajnim radovima na renoviranju takođe zahtijeva prethodnu procjenu uticaja na životnu sredinu (*Inter-Environnement Wallonie II, (C-411/17)*). Međutim, moguće je regulisati projekte razvijene bez EIA sprovođenjem nove EIA ako su ispunjena sledeća dva uslova (*Comune di Corridonia* (C 196/16 i C 197/16.) i *Comune di Castelbellino* (C 117/17)):

- ▶ Regularizacija ne pruža dotičnim stranama mogućnost da zaobiđu zakon EU ili se odreknu njegove primjene;
- ▶ Procjena uticaja na životnu sredinu ne sprovodi se samo radi budućeg uticaja projekta na životnu sredinu, već uzima u obzir i uticaj na životnu sredinu od trenutka završetka.

**3.2.2.6. Procjene uticaja na životnu sredinu (EA) za planove i programe** – Direktivom 2001/42/EC uvedena je obaveza sprovođenja procjene uticaja na životnu sredinu (EA) s obzirom na planove i programe za koje je vjerovatno da će imati značajne uticaje na životnu sredinu. Prema ustaljenoj sudskoj praksi Evropskog suda pravde, planovi i programi mogu se odnositi na "bilo koju mjeru kojom se uspostavlja značajan

*broj kriterijuma i detaljnih pravila za dodjelu i sprovođenje jednog ili više projekata*" (pogledajte na primjer *Associazione Verdi Ambiente e Società - Aps Onlus* (C 305/18) i *Thybaut* (C 160/17)).

- 3.2.2.7. U skladu sa članom 2. tač. (a) Direktive, mora se pripremiti EA ako planovi i programi, kao i njihove izmjene, zadovoljavaju dva uslova:
- ▶ Oni su predmet pripreme i/ili usvajanja od strane organa, ili ih je organ pripremio za usvajanje kroz zakonodavni postupak;
  - ▶ Zahtjevaju ih zakonske, regulatorne ili administrativne odredbe.
- 3.2.2.8. Dotični planovi i programi uključuju one koji su pripremljeni za poljoprivredu, šumarstvo, ribarstvo, energetiku, industriju, transport, upravljanje otpadom, upravljanje vodama, telekomunikacije, turizam, urbanizam ili planiranje ili upotrebu zemljišta i koji postavljaju okvir za buduću saglasnost za razvoj projekata naveden u Aneksima I i II Direktive 2011/92/EU (član 3. stav 2. tačka (a)). EA je takođe obavezna za planove i programe koji podliježu procjeni u skladu s članovima 6. i 7. Direktive o staništima 92/43/EEZ (član 3. stav 2. tačka (b)). Pored toga, države članice moraju odlučiti od slučaja do slučaja hoće li se EA sprovoditi i za druge planove ili programe koji bi mogli imati značajne uticaje na životnu sredinu (član 3. stav 4.).

### Zakonodavstvo

Direktiva Savjeta 92/43/EEZ od 21. maja 1992. godine o očuvanju prirodnih staništa i divlje faune i flore

Direktiva 2001/42/EZ Evropskog Parlamenta i Savjeta od 27. juna 2001. godine o procjeni uticaja određenih planova i programa na životnu sredinu

Direktiva 2011/92/EU Evropskog Parlamenta i Savjeta od 13. decembra 2011. godine o procjeni uticaja određenih javnih i privatnih projekata na životnu sredinu

### 3.2.3. Voda

- 3.2.3.1. Okvirna direktiva o vodama** – Okvirna Direktiva 2000/60/EZ uspostavlja okvir za zaštitu unutrašnjih površinskih voda, prelaznih voda, obalnih voda i podzemnih voda koja (i) sprečava dalje propadanje i štiti i unapređuje status vodenih ekosistema i, u pogledu njihovih potreba za vodom, kopnenih ekosistema i močvara koje direktno zavise od tih ekosistema; (ii) promoviše održivo korišćenje voda zasnovano

na dugoročnoj zaštiti raspoloživih vodenih resursa; (iii) ima za cilj unaprijeđenu zaštitu i poboljšanje vodenog okruženja; (iv) doprinosi ublažavanju efekata poplava i suša (član 1.).

3.2.3.2. Ova Direktiva zahtijeva od država članica da identifikuju pojedinačne rečne slivove na svojoj teritoriji, a to su zapravo područja koja pokrivaju jedno ili više riječnih slivova (član 3.). Za svako područje rečnog sliva, države članice će uspostaviti *“plan upravljanja rečnim slivom”* koji uključuje detaljan prikaz načina postizanja ciljeva postavljenih u Direktivi (članovi 4., 11. i 13.). Ovi se ciljevi i prateće mjere razlikuju zavisno od toga predstavlja li voda površinsku ili podzemnu vodu (član 4.). Pored toga, Direktiva predviđa dodatne ciljeve za *“zaštićena područja”* koja su odredile države članice, poput područja za kupanje i područja sa vodom koja se koristi za crpljenje vode za piće (članovi 4., 6., 7. i 11. i Aneks IV).

3.2.3.3. Okvirna direktiva o vodama dopunjena je sa nekoliko direktiva čiji je cilj sprečavanje ili smanjenje zagađenja vode, a svaka pokriva određenu temu. Na primjer, Direktiva 2006/118 bavi se zagađivanjem podzemnih voda, dok Direktiva 2020/2184 predviđa mjere za zaštitu pitke vode. Ispuštanje gradske otpadne vode i industrijske otpadne vode trenutno je regulisano Direktivom 91/271/EEC. Direktiva 91/676/EEZ ima za cilj sprečavanje i smanjenje zagađenja vode koji nastaju nitrata iz poljoprivrednih izvora i, u tom kontekstu, obavezuje države članice da odrede zone osjetljive na nitrata unutar kojih će se nametnuti određene poljoprivredne prakse i određene vode se nadgledati. Konačno, Direktiva 2008/105/EZ nameće standarde kvaliteta vezanih za životnu sredinu za prisustvo određenih zagađivača u površinskim vodama i zahtijeva od država članica da uspostave popis emisija, ispuštanja i gubitaka svih supstanci navedenih u toj Direktivi.

**3.2.3.4. Rizik od poplave** – Direktiva o poplavama 2007/60/EK uspostavlja okvir za procjenu i upravljanje rizicima od poplava.

3.2.3.5. Na osnovu ove Direktive, države članice su dužne da izvrše procjenu za svaki rečni sliv, pripreme karte opasnosti od poplava i mape rizika od poplava i utvrde planove upravljanja poplavama. Mape opasnosti od poplave ne moraju samo naznačiti gdje su poplave vjerovatne, već i da li su male, srednje ili velike vjerovatnoće (član 6 tač. (3)). Za svaki scenario treba navesti opseg poplave, dubinu vode ili nivo vode i brzinu protoka ili odgovarajući protok vode (član 6. stav 4.). Mape rizika od poplave moraju navesti indikativni broj stanovnika i vrstu ekonomske aktivnosti područja koje bi moglo biti pogođeno (član 6 tač. (5)).

**3.2.3.6. Izvještaj o implementaciji** – Evropska komisija ocjenjuje implementaciju određenih Direktiva o vodama u šestogodišnjim ciklusima. U svom

Izveštaju iz 2021. godine, Komisija je utvrdila da se u velikoj većini država članica u obzir uzimaju posljedice budućih poplava po ljudsko zdravlje, životnu sredinu, kulturno nasleđe i ekonomsku aktivnost. Međutim, iako *“gotovo dvije trećine država članica prikazuju jasnu metodologiju za procjenu prošlih poplava, [...] u 60 % rečnih slivova u EU ne postoje podaci o troškovima šteta od poplava. Stoga ima prostora za poboljšanje, budući da prikupljanje takvih podataka pomaže u izračunavanju troškova i koristi te u prioritizaciji mjera.”*

**3.2.3.7. Evropski zeleni plan** – Zaštita životne sredine, mora i okeana prioritet je Zelene agende, budući da oni predstavljaju izvor prirodnog i ekonomskog bogatstva za Europu.

3.2.3.8. Kako bi ostvarila ovu svrhu očuvanja, EU se zalaže za:

- ▶ Zaštitu biodiverziteta i ekosistema
- ▶ Smanjenje zagađenja vazduha, vode i tla
- ▶ Prelaz ka cirkularnoj ekonomiji
- ▶ Unapređenje upravljanja otpadom
- ▶ Osiguranje održivosti plave ekonomije i ribarskih sektora

3.2.3.9. Kao dio Evropskog zelenog plana, Komisija je 2021. godine usvojila Akcioni plan “Prema nultom zagađenju vazduha, vode i tla”. Ovaj plan povezuje sve relevantne politike EU za borbu protiv i sprečavanje zagađenja i rezultirao je predlozima Komisije za reviziju i dopune Okvirne direktive o vodama, kao i Direktiva 91/271/EEZ, 2006/118/EC i 2008/105/EC. Postavljeni su ključni ciljevi za 2030. godinu, poput poboljšanja kvaliteta vode smanjenjem otpada, plastičnog otpada u moru i mikroplastike u životnoj sredini. Plan takođe sadrži niz mjera, među kojima su:

- ▶ Revizija standarda kvaliteta voda, uključujući u rijekama i morima EU
- ▶ Podsticanje nultog zagađenja iz proizvodnje i potrošnje

**3.2.3.10. Značaj za procjenu vrijednosti imovine** – Mjere prema ovim direktivama imaju uticaja pri procjeni vrijednosti imovine, jer mogu rezultirati domaćim propisima koji ograničavaju upotrebu zemljišta ili izgradnju u blizini vode.

3.2.3.11. Na primjer, na vrijednost imovine može uticati kada se nalazi u blizini “zaštićenog vodnog područja” ili zone osjetljive na nitrata. Kao takav, član 11. Okvirne direktive o vodama 2000/60/EZ uključuje zahtjev za prethodnom regulacijom ili za prethodnim odobrenjem u pogledu ispuštanja koja bi mogla prouzrokovati zagađenje. Postojanje i uslovi

takvih odobrenja ili dozvola za ispuštanje mogu dodati ili ograničiti vrijednost pogođenih prostorija.

- 3.2.3.12. Uz to, identifikacija područja sklonog poplavi će imati važne posljedice za njegovu procjenu, i to zbog rizika od stvarnog plavljenja i uticaja te identifikacije na dostupnost ili troškove osiguranja. U nekim slučajevima na vrijednost imovine mogu uticati i mjere kontrole poplave koje zahtijevaju poplavu određenog zemljišta radi zaštite druge imovine upravljajući protokom vode.

### **Zakonodavstvo**

Direktiva Savjeta 91/271/EEZ od 21. maja 1991. godine o prečišćavanju komunalnih otpadnih voda

Direktiva Savjeta 91/676/EEZ od 12. decembra 1991. godine o zaštiti voda od zagađenja izazvanog nitratima iz poljoprivrednih izvora

Direktiva 2000/60/EZ Evropskog parlamenta i Savjeta od 23. oktobra 2000. o uspostavljanju okvira za djelovanje Zajednice na polju politike voda

Direktiva 2006/118/EZ Evropskog parlamenta i Savjeta od 12. decembra 2006. godine o zaštiti podzemnih voda od zagađenja i propadanja

Direktiva 2007/60/EZ Evropskog parlamenta i Savjeta od 23. oktobra 2007. godine o procjeni i upravljanju rizicima od poplava

Direktiva 2008/105/EZ Evropskog parlamenta i Savjeta od 16. decembra 2008. godine o standardima kvaliteta životne sredine u području vodene politike, koja mijenja i naknadno ukida Direktive Savjeta 82/176/EEZ, 83/513/EEZ, 84/156/EEZ, 84/491/EEZ, 86/280/EEZ i o izmjeni Direktive 2000/60/EZ Evropskog parlamenta i Savjeta

Komunikacija Komisije od 11. decembra 2019. godine upućena Evropskom parlamentu, Evropskom savjetu, Savjetu, Evropskom ekonomsko-socijalnom odboru i Odboru regija, Evropski zeleni plan (COM/2019/640).

Direktiva (EU) 2020/2184 Evropskog parlamenta i Savjeta od 16. decembra 2020. godine o kvalitetu vode namijenjene za ljudsku potrošnju.

Komunikacija Komisije od 12. maja 2021. upućena Evropskom parlamentu, Savjetu, Evropskom ekonomsko-socijalnom odboru i Odboru regija, "Put ka zdravoj planeti za sve – EU akcioni plan "Prema nultom zagađenju vazduha, vode i tla" (COM/2021/400).

Izveštaj Komisije od 15. decembra 2021. upućen Savjetu i Evropskom parlamentu o sprovođenju Okvirne direktive o vodama (2000/60/EZ), Direktive o standardima ekološkog kvaliteta voda (2008/105/EC, izmijenjene Direktivom 2013/39/EU) i Direktive o poplavama (2007/60/EC)

Predlog Komisije od 26. oktobra 2022. za Direktivu Evropskog parlamenta i Savjeta o tretmanu otpadnih voda iz urbanih područja

### 3.2.4. Biodiverzitet, zaštita i obnova prirode

**3.2.4.1. Određivanje zaštićenih područja** – Očuvanje prirode bilo je jedno od prvih područja u politici zaštite životne sredine gdje je pravo EU značajno uticalo na nacionalno zakonodavstvo. Dvije direktive u ovom području koje su posebno važne za procjenu vrijednosti imovine su Direktiva o staništima 92/43/EEZ i Direktiva o pticama 2009/147/EZ. Ove Direktive prije svega zahtijevaju određivanje mjesta na kojima se staništa i vrste pomenute u Direktivama moraju održavati ili obnovljati. Ova područja se prema Direktivi o staništima nazivaju *“posebna područja konzervacije”* i *“posebna područja zaštite”* prema Direktivi o pticama. Zajedno čine ekološku mrežu nazvanu Natura 2000. Direktiva o staništima takođe pruža listu kriterijuma koje države članice moraju uzeti u obzir prilikom određivanja ovih zaštićenih područja. Oznaka je objektivno pitanje i stoga možda neće uzimati u obzir ekonomske, socijalne i kulturne potrebe ili regionalne i lokalne karakteristike (*First Corporate Shipping* (C-371/98)).

**3.2.4.2. Zaštićena područja i razvoj projekata** – Gdje je područje dio mreže Natura 2000, države članice moraju zaštititi to područje kao i vrste za koje je određeno (članovi 12.–16. Direktive o staništima).

3.2.4.3. Shodno tome, svaki projekat za koji je vjerovatno da će imati uticaja na područje Natura 2000 trebao bi biti predmet odgovarajuće procjene. U principu, države članice mogu se složiti oko predloga razvoja samo nakon što su utvrdile da to neće negativno uticati na integritet zaštićenih područja (član 6. stav 3. Direktive o staništima).

3.2.4.4. Međutim, u nedostatku drugih alternativa, neki predlozi za razvoj koji će prouzrokovati značajan negativan uticaj dalje mogu biti dopušteni iz imperativnih razloga koji prevladavaju javni interes, uključujući one socijalne ili ekonomske prirode (član 6. stav 4. Direktive o staništima). Procjena imperativnih razloga preovladavajućeg javnog interesa i postojanja manje štetnih alternativa zahtijeva procjenu štete nanesene lokalitetu planom ili projektom koji se razmatra (Briels i drugi (C-521/12)). Štaviše, u ovom slučaju države članice moraju uvesti *“kompenzacione”*

*mjere*” kako bi osigurale ukupnu usklađenost mreže Natura 2000 (član 6. stav 4. Direktive o staništima). Ovaj pojam nije definisan Direktivom o staništima. U praksi, međutim, ove mjere obično uključuju ponovno stvaranje staništa na novom ili proširenom mjestu koje će biti ugrađeno u Natura 2000 ili poboljšanje staništa na dijelu područja ili drugom Natura 2000 mjestu proporcionalno gubitku zbog projekta.

**3.2.4.5. Zakon o obnavljanju prirode** – Kao dio Zelene agende, Evropska komisija je predstavila strategiju za biodiverzitet, uključujući Uredbu o obnavljanju prirode. Ova uredba uspostavlja okvir u kojem države članice trebaju da sprovedu efektivne i prostorno usmjerene mjere obnavljanja s ciljem zajedničkog dostizanja, kao cilja Unije, da do 2030. godine bude obuhvaćeno najmanje 20% kopnenih područja i najmanje 20% morskih područja, te da do 2050. godine budu obnovljeni svi ekosistemi kojima je to potrebno (član 1. stav 2). Što se tiče određenih tipova staništa navedenih u Prilogu I, mjere obnavljanja će se sprovesti na 30% ukupne površine tih staništa do 2030., na 60% do 2040. i na 90% do 2050. godine, pri čemu se do 2030. godine daje prioritet područjima Natura 2000 (član 4. tačke 1. a) i 1. b)).

3.2.4.6. Osim toga, od 2031. godine države članice trebaju da dostignu rastući trend stvaranja urbanog zelenila, uključujući integraciju zelenih površina u zgrade i infrastrukturi (član 8. stav 2).

3.2.4.7. Države članice trebaju da pripreme nacionalne planove obnavljanja kako bi utvrdile mjere obnavljanja neophodne za ispunjavanje ciljeva obnavljanja (član 14. stav 1). Međutim, pri tome mogu uzeti u obzir raznolikost situacija u različitim regijama vezanu za društvene, ekonomske i kulturne zahtjeve, regionalne i lokalne karakteristike te gustoću naseljenosti (član 14. stav 16. tačka c)).

**3.2.4.8. Značaj za procjenu imovine** – Budući da Direktive o staništima i pticama mogu nametnuti značajne prepreke za izgradnju ili promjenu namjene imovine koja se nalazi na Natura 2000 lokaciji ili u njenoj blizini, one mogu imati i uticaj na vrijednost područja. Kako mnoga područja Natura 2000 uključuju močvare, to može biti posebno ograničenje za razvoj obalnih područja. Primjer toga bio je projekat razvoja luke Le Havre (Le Havre 2000). Prisustvo ptičijih gnijezda na ostrvima na ušću Sene izazvalo je velika kašnjenja dok su francuske vlasti i Evropska komisija pregovarale o prilagođavanjima projekta. U nekim državama članicama, na primjer u određenim regijama Belgije i Holandije, postaje sve teže dobiti dozvole za razvoj određenih industrijskih ili poljoprivrednih djelatnosti zbog uticaja njihovih emisija azota na ranjive lokalitete Natura 2000.

- 3.2.4.9. S druge strane, blizina lokaliteta Natura 2000 može rezultirati višim vrijednostima nekretnina, s obzirom na potrebu za zelenim površinama. Pored toga, države članice mogu također dodijeliti subvencije za mjere preduzete kako bi se nadoknadila šteta nastala na lokaciji Natura 2000, ukoliko su u skladu sa pravilima o državnoj pomoći.

### Zakonodavstvo

Direktiva Savjeta 92/43/EEZ od 21. maja 1992. godine o očuvanju prirodnih staništa i divlje faune i flore

Direktiva 2009/147/EZ Evropskog parlamenta i Savjeta od 30. novembra 2009. godine o očuvanju divljih ptica

Uredba (EU) 2024/1991 Evropskog parlamenta i Savjeta od 24. juna 2024. godine o obnavljanju prirode i izmjeni Uredbe (EU) 2022/869

## 3.3. Azbest

- 3.3.1. Specifične mjere za ograničavanje izloženosti azbestu** – Direktiva o azbestu 2009/148/EZ prvenstveno pruža preventivne mjere za zaštitu zdravlja radnika izloženih azbestu. U osnovi, kada se pretpostavlja da je azbest prisutan u zgradi, moraju se preduzeti posebne mjere prije započinjanja bilo kakvog rušenja, uklanjanja azbesta, popravki ili održavanja kako bi se ograničili rizici izloženosti.

- 3.3.2. Direktiva o azbestu je dopunjena Direktivom (EU) 2023/2668, budući da *“s obzirom na predstojeće povećanje termičkih renoviranja zgrada, postoji ključna potreba za podrškom istraživanju i razvoju kako bi se osigurao najviši mogući nivo zaštite radnika koji jesu ili bi mogli biti izloženi azbestu”*. Od stupanja na snagu ove izmjene, pravna lica koja obavljaju radove na rušenju ili uklanjanju azbesta obavezna su da prije početka radova pribave dozvolu nadležnog organa (član 15.).

- 3.3.3. Značaj za procjenu vrijednosti imovine** – Direktiva o azbestu ima značajan uticaj na upravljanje mnogim zgradama izgrađenim u dvadesetom vijeku kada je azbest bio jeftin i efikasan građevinski materijal koji se koristio u krovnim pločama, kao panel i na druge načine. To može značajno povećati troškove obnove, održavanja ili rušenja imovine ili sanacije i razvoja lokaliteta, što može uticati na njegovu vrijednost.

- 3.3.4. Za ocjenjivanje će biti potrebno specijalističko znanje. Normalno je da izvještaji o procjeni vrijednosti sadrže isključenja u vezi s azbestom, pre-

poručuju izradu specijalističkog izvještaja i na drugi način pretpostavljaju da je azbest prisutan.

### Zakonodavstvo

Direktiva 2009/148/EZ Evropskog parlamenta i Savjeta od 30. novembra 2009. godine o zaštiti radnika od rizika povezanih s izlaganjem azbestu na radu

Direktiva (EU) 2023/2668 Evropskog parlamenta i Savjeta od 22. novembra 2023. godine kojom se mijenja Direktiva 2009/148/EC o zaštiti radnika od rizika povezanih sa izloženošću azbestu na radu.

### 3.4. Energija

**3.4.1. Okvir energetske politike** – U skladu s članom 194. st. 1. UFEU-a, politika EU o energiji, između ostalog, ima za cilj između ostalog promociju energetske efikasnosti i uštede energije i razvoj novih i obnovljivih oblika energije, sa glavnim naglaskom na zgradama, koje predstavljaju 40% potrošnje energije u EU i 36% emisije gasova staklene bašte.

**3.4.2. Glavni ciljevi EU** – Uredba (EU) 2021/1119 o evropskom klimatskom zakonu jedan je od ključnih instrumenata Evropskog zelenog plana. Ona predviđa postizanje klimatske neutralnosti do 2050. godine i klimatski cilj EU za 2030. godinu od najmanje 55% smanjenja neto domaćih emisija gasova sa efektom staklene bašte u odnosu na nivo iz 1990. godine.

**3.4.3.** U pogledu energije, EU okvir postavlja dva glavna cilja. Prvo, prema članu 3. stavu 1. Direktive o obnovljivoj energiji 2018/2001, udio energije iz obnovljivih izvora u bruto konačnoj potrošnji energije Unije u 2030. godini mora biti najmanje 42,5%. Drugo, članom 4. stavom 1. izmijenjene Direktive o energetske efikasnosti 2023/1791 utvrđuje se cilj smanjenja potrošnje energije za najmanje 11,7% do 2030. godine u odnosu na projekcije Referentnog scenarija EU za 2020. godinu. To odgovara smanjenju primarne potrošnje energije za 40,5% i finalne potrošnje energije za 38% u odnosu na ranije projekcije (Uvodna izjava 28).

**3.4.4. Evropska zelena agenda** – Evropska zelena agenda se fokusira na tri ključna principa tranzicije ka čistoj energiji, sa ciljem smanjenja emisija gasova sa efektom staklene bašte:

- ▶ Osiguranje sigurne i pristupačne energetske snabdijevanja u EU
- ▶ Razvijanje potpuno integrisanog, umreženog i digitalizovanog energetskog tržišta EU

- Prioritetizovanje energetske efikasnosti, poboljšanje energetskog učinka zgrada i razvoj sektora električne energije zasnovanog u najvećoj mjeri na obnovljivim izvorima
- 3.4.5. Pošto gradnja, upotreba i renoviranje zgrada zahtijevaju značajne količine energije i mineralnih resursa, Evropska komisija među ostalim ističe potrebu za talasom renoviranja čitavog fonda zgrada u EU. Usvojeno je novo zakonodavstvo koje se odnosi na energetske performance zgrada i na uključivanje emisija iz zgrada u sistem trgovanja emisijama EU.
- 3.4.6. Energetske performanse i energetska efikasnost zgrada** - Uticaj na procjenu imovine izmijenjene Direktive o energetskoj učinkovitosti zgrada (EU) 2024/1275 i izmijenjene Direktive o energetskoj efikasnosti (EU) 2023/1791 detaljno je objašnjen u EVS 6 Procjena vrijednosti i energetska efikasnost.
- 3.4.7. Proširenje trgovanja emisijama staklenih gasova na zgrade** - Da bi ispunila ambicije Evropske zelene agende, Direktivom 2003/87/EZ uspostavljen sistem trgovanja emisijama (ETS) je izmijenjen Direktivom (EU) 2023/959 kako bi obuhvatio emisije, između ostalog, iz zgrada i drumskog saobraćaja. U tu svrhu je u ETS Direktivu uvedeno novo poglavlje IVa koje reguliše ispuštanje ugljen-dioksida usled sagorijevanja goriva u zgradama.
- 3.4.8. Novi Sistem trgovine emisijama se primjenjuje na regulisana pravna ili fizička lica definisana kao *"bilo koje fizičko ili pravno lice, osim krajnjeg potrošača goriva, koje obavlja radnju iz Priloga III"* (član 3(ae)). Ta radnja iz Priloga III je *"stavljanje u promet goriva koja se koriste za sagorijevanje u zgradama, drumskom saobraćaju i dodatnim sektorima"*. Dakle, Uredba se odnosi na obveznike akciza na energiju (npr. poreska skladišta i snabdjevače gorivom), a ne na krajnje potrošače goriva u zgradama.
- 3.4.9. Od 1. januara 2025. godine regulisanim subjektima više neće biti dozvoljeno stavljanje u promet goriva za zgrade bez dozvole (član 30b). Od 1. januara 2028. regulisani subjekti će predati broj kvota jednak ukupnim emisijama regulisanog subjekta nastalim stavljanjem goriva u promet u prethodnoj kalendarskoj godini (član 30e st.2.). Od 2027. godine ove kvote će se licitirati na aukcijama (član 30d st.1.).
- 3.4.10. Promocija energije iz obnovljivih izvora** - Direktiva o obnovljivoj energiji 2018/2001, izmijenjena Direktivom (EU) 2023/2413, uspostavlja jedinstven sistem za podsticanje obnovljive energije u različitim sektorima. U građevinskom sektoru države članice određuju indikativni nacionalni udio energije iz obnovljivih izvora za 2030. godinu, u skladu s indikativnim ciljem da najmanje 49% energije u potrošnji zgrada u Uniji potiče iz obnovljivih izvora (član 15a st.1.). Države članice mogu uračunati otpadnu toplotu i

hladnoću do granice od 20% tog udjela (član 15a st.2.)).

- 3.4.11. U tu svrhu član 15a st.3. obavezuje države članice da *“u svoje propise i građevinske kodekse, a gdje je primjenjivo i u svoje sisteme podrške, uvedu mjere za povećanje udjela električne energije i grijanja i hlađenja iz obnovljivih izvora proizvedenih na licu mjesta ili u blizini, kao i obnovljive energije preuzete iz mreže, u fondu zgrada”*. Dakle, države članice *“zahtijevaju upotrebu minimalnih nivoa energije iz obnovljivih izvora [...] u novim zgradama i u postojećim zgradama koje prolaze kroz značajnu renovaciju ili obnavljanje sistema grijanja, u skladu sa Direktivom 2010/31/EU, gdje je to ekonomski, tehnički i funkcionalno izvodljivo”* (član 15. st. a) tač. (3)).

- 3.4.12. Uticaj na procjenu nekretnina** – Ovi propisi EU imaju transformativan uticaj na fond zgrada, tržišta nekretnina i procjenu vrijednosti. Predviđive posljedice uključuju ubrzano umanjenje vrijednosti nerenoviranih objekata, značajne EU i nacionalne subvencije za renoviranje stambenog fonda u vlasništvu stanara te obaveze renoviranja pri određenim ključnim tačkama životnog ciklusa objekta. Za detaljniji opis vidi EVS 6 “Procjena vrijednosti i energetska efikasnost”.

## Zakonodavstvo

Član 194. stav 1. Ugovora o funkcionisanju Evropske unije

Direktiva 2003/87/EZ Evropskog parlamenta i Savjeta od 13. oktobra 2003. godine o uspostavljanju sistema trgovanja emisijama gasova staklene baste unutar Zajednice i o izmjeni Direktive Savjeta 96/61/EZ

Direktiva (EU) 2018/2001 Evropskog parlamenta i Savjeta od 11. decembra 2018. godine o promociji upotrebe energije iz obnovljivih izvora

Komunikacija Komisije od 11. decembra 2019. godine upućena Evropskom parlamentu, Evropskom savjetu, Savjetu, Evropskom ekonomskom i socijalnom odboru i Odboru regija, “Evropski zeleni plan” (COM/2019/640)

Uredba (EU) 2021/1119 Evropskog parlamenta i Savjeta od 30. juna 2021. godine o uspostavljanju okvira za postizanje klimatske neutralnosti i o izmjeni Uredbe (EZ) br. 401/2009 i Uredbe (EU) 2018/1999 (“Evropski klimatski zakon”)

Direktiva (EU) 2023/959 Evropskog parlamenta i Savjeta od 10. maja 2023. godine kojom se mijenja Direktiva 2003/87/EC o sistemu trgovanja emisijama gasova staklene baste unutar Unije i Odluka (EU) 2015/1814 o uspostavljanju i funkcionisanju rezerve stabilnosti tržišta za sistem trgovanja emisijama

Direktiva (EU) 2023/1791 Evropskog parlamenta i Savjeta od 13. septembra 2023. godine o energetskej efikasnosti i o izmjeni Uredbe (EU) 2023/955 (revidirana)

Direktiva (EU) 2023/2413 Evropskog parlamenta i Savjeta od 18. oktobra 2023. godine kojom se mijenja Direktiva (EU) 2018/2001, Uredba (EU) 2018/1999 i Direktiva 98/70/EC u pogledu promocije energije iz obnovljivih izvora, te kojom se stavlja van snage Direktiva (EU) 2015/652

Direktiva (EU) 2024/1275 Evropskog parlamenta i Savjeta od 24. aprila 2024. godine o energetskej efikasnosti zgrada (revidirana)

## 4. Procjene vrijednosti imovine i oporezivanje

### 4.1. Porez na dodatu vrijednost (PDV)

#### 4.1.1. Opšti pregled

**4.1.1.1. Direktiva o PDV-u** – Trenutni propisi EU o PDV-u utvrđeni su direktivom o PDV-u 2006/112/EZ. Ova PDV Direktiva pruža zajednički okvir koji se odnosi na način na koji se PDV primjenjuje u državama članicama (članovi 31. do 92.), standardne stope (članovi 93. do 105b), izuzeća (članovi 131. do 166.) i odbitke (članovi 167. do 192.).

**4.1.1.2. Poreski obaveznici i transakcije** – U principu, PDV se primjenjuje na sve transakcije koje se vrše u EU za naknadu (plaćanje) od strane poreskog obveznika, odnosno bilo kojeg lica ili tijela koje u toku poslovanja isporučuje oporezivu robu i/ili usluge (članovi 12. i 13.). Oporezive transakcije uključuju isporuke dobara ili usluga unutar jedne države članice, akvizicije robe unutar EU (roba koju isporučuje i otprema ili prevozi preduzeće u jednoj državi članici u preduzeće u drugoj) i uvoz robe u EU (članovi 14. do 30.).

**4.1.1.3. Prenos prava, udjela i interesa** – Države članice mogu prenos sledećih prava, interesa i udjela smatrati prenosom dobara: (i) određenih interesa u nepokretnosti, (ii) *in rem* prava dajući vlasniku istih pravo na upotrebu nepokretne imovine i (iii) akcija ili interesa ekvivalentnih akcijama kojima se njenom imaoocu *de jure* ili *de facto* daju prava vlasništva ili posjeda nad nepokretnom imovinom ili njenim dijelom (član 15.st.2.).

**4.1.1.4. Snižene stope i izuzeci** – Prilog III Direktive o PDV-u navodi spisak isporuka dobara i usluga na koje se mogu primijeniti snižene stope i

izuzeće uz odbitak PDV-a, na koje se upućuje član 98. Direktive (vidi odjeljak 4.1.4. u nastavku).

**4.1.1.5. Tumačenje pravila i koncepata vezanih za PDV** – Pravila i pojmovi u Direktivi predstavljaju nezavisne koncepte prava EU koji trebaju da se tumače isključivo u skladu sa pravom EU (vidi na primjer *Sequeira Mesquita* (C-278/18)), osim ako nije drugačije određeno Direktivom. Iako zakon o zemljištu i imovini države članice može biti relevantan za razumijevanje prirode imovinskih transakcija, on je nebitan za tumačenje važećih pravila o PDV-u. Izuzeci predviđeni Direktivom moraju se tumačiti restriktivno (vidi, na primjer, *Leichenich*, predmet C-532/11).

**4.1.1.6. Uticaj na procjenu vrijednosti imovine** – PDV može biti važan faktor u prometu imovinom. To je posebno slučaj na tržištima na kojima neki kupci ne mogu u potpunosti povratiti PDV. Posebno će biti važno da procjenjivač zna da li je imovina izuzeta ili da se neko odrekao izuzeća i, ako podliježe oporezivanju, koja se stopa PDV-a primjenjuje na predmetnu transakciju imovinom.

4.1.2. Ponuda zemljišta i zgrada

**4.1.2.1. Nove zgrade i građevinsko zemljište** – U skladu sa članom 12. st. 1. Direktive, ponuda zgrada i dijelova zgrada i zemljišta na kojem stoji zgrada i ponuda građevinskog zemljišta prije prvog useljenja oporezuju se PDV-om. Države članice mogu primijeniti kriterijume koji nisu kriterijumi prvog useljenja, kao što je period koji protekne između datuma završetka zgrade i datuma prve ponude ili period koji protekne između datuma prvog useljenja i datuma naknadne ponude, pod uslovom da ti periodi ne prelaze pet godina.

**4.1.2.2. Postojeće zgrade i druge vrste zemljišta** – Ponuda zgrada ili njihovih dijelova, zemljišta na kojem stoji zgrada i zemljišta koje nije izgrađeno oslobođena je PDV-a (član 135 st.1. tač. (j) i (k)). Međutim, države članice mogu dozvoliti poreskim obveznicima da se odluče za PDV na ove transakcije (čl.137 st.1. tač. (b) i (c)). Ako se poreski obveznik odluči za to, PDV će se obračunavati na ponudu imovine, ali poreski obveznik može povratiti PDV na svoje inpute. Sud pravde je pojasnio da se, u svrhu ovog odricanja od oslobađanja od PDV-a, zgrade i zemljište na kojem stoje ne mogu razdvojiti jedna od druge (vidi *Breitschl* (C-400/98)). Prema tome, poreski obveznik koji nudi objekte i zemljište na kojem stoje može ili da iskoristi oslobađanje od PDV-a za zgrade i zemljište uzeto u cjelini ili se odlučiti za oporezivanje cjeline.

**4.1.2.3. Pojam "zemljišta"** – Pravila o PDV-u za ponudu zemljišta zavise od vrste ponuđenog zemljišta. Stoga je važno razjasniti tri vrste "zemljišta" koje

Direktiva razlikuje: građevinsko zemljište, zemljište na kojem stoji zgrada i neizgrađeno zemljište. Građevinsko zemljište definirano je kao "svako neizgrađeno ili izgrađeno zemljište koje su kao takvo definirale države članice" (član 12. st. 3.). Direktiva državama članicama u potpunosti ostavlja da odrede šta se podrazumijeva pod zemljištem na kojem stoji zgrada (član 12. st. 2.) i ne precizira šta se podrazumijeva pod zemljištem koje nije izgrađeno. Međutim, Evropski sud pravde je pojasnio da neizgrađeno zemljište, ali na kojem se namjerava graditi, treba smatrati građevinskim zemljištem, čak i ako u vrijeme transakcije radovi još nisu započeli (vidi, na primjer, *Woningstichting Maasdriel* (C-543/11, ), *Don Bosco Onroerend Goed* (C-461/08) i *Gemeente Emmen* (C-468/93)).

**4.1.2.4. Pojam "zgrade"** – Zgrada se definiše kao "bilo koja građevina pričvršćena na ili u zemlji" (član 12. st. 2.).

**4.1.2.5. Jedna pojedinačna ponuda ili višestruka ponuda** – Kada je ponuda imovine propraćena ponudom usluga ili pokretne imovine povezane sa nepokretnom imovinom, treba provjeriti treba li ove ponude procjenjivati odvojeno sa stanovišta PDV-a. Za potrebe PDV-a, svaka se ponuda u principu mora smatrati različitom i nezavisnom. Međutim, ako transakcija sadrži nekoliko elemenata, postavlja se pitanje da li je treba smatrati jednom ponudom ili kao više zasebnih i nezavisnih ponuda koje se moraju posebno procijeniti.

4.1.2.6. Prema ustaljenoj sudskoj praksi Evropskog suda pravde, transakcija koja uključuje nekoliko ponuda mora se smatrati jednom ponudom ako ponude (i) čine jedinstvenu, nedjeljivu ekonomsku ponudu, koja bi se samo vještački mogla razdvojiti, ili (ii) se sastoje od jedne glavne ponude u odnosu na koju su ostale ponude pomoćne, tj. kada te ponude ne predstavljaju cilj kupcima već sredstvo za bolje uživanje u glavnoj ponudi.

4.1.2.7. Shodno tome, tamo gdje postoji pojedinačna ponuda koja uključuje zemljište na kojem stoji zgrada i ponuda tog zemljišta prevladava, cijela transakcija može biti oslobođena PDV-a. Suprotno tome, ako je prodaja zemljišta ili zgrada pomoćna oporezivoj ponudi, može se tretirati u skladu sa PDV statusom te ponude.

4.1.3. Lizing ili davanje u zakup nepokretne imovine

**4.1.3.1. Oslobođanje od PDV-a** – Kao opšte pravilo, PDV Direktiva zahtijeva da države članice oslobode PDV-a lizing ili davanje u zakup nepokretne imovine pod uslovima koje one moraju utvrditi. Međutim, prema članu 137. tač. (d) Direktive, države članice mogu dopustiti poreskim obveznicima da se odluče za PDV na ove transakcije.

- 4.1.3.2. Opseg primjene** – Iako pojmovi nepokretne imovine, iznajmljivanja i lizinga nisu definisani Direktivom, oni se moraju analizirati prema zakonu EU, a ne prema nacionalnim zakonima država članica.
- 4.1.3.3. Evropski sud pravde je pojasnio da koncept “*nepokretne imovine*” ne zahtijeva da se imovina mora nerazdvojno ugraditi u zemlju. Dovoljno je da imovina nije pokretna niti lako pokretna, čak i tamo gdje je treba ukloniti na kraju zakupa. Na primjer, Evropski sud pravde smatrao je nepokretnom imovinom montažnu zgradu koja se koristi kao privremeni smještaj i koja je pričvršćena vijcima na betonsku površinu, iako bi zgradu moglo rastaviti osam osoba za deset dana, a zatim je ponovo podići na drugom mjestu (*Maierhofer* (C 315/00)). U istom smislu, Evropski sud pravde je odlučio da čamac kuću bez ikakvog pogonskog sistema treba kvalifikovati kao nepokretnu imovinu, s obrazloženjem da je bio imobilizovan na rijeci dugi niz godina i da se nije mogao ukloniti bez napora i znatnih troškova, iznajmljen je isključivo za trajni rad restoranske diskoteke i bio je povezan sa vodovodom i električnom energijom (*Leichenich* (C 532/11)).
- 4.1.3.4. Da bi moglo doći do “*davanja u zakup*” nepokretne imovine u smislu Direktive, transakcija mora zadovoljavati sledeće karakteristike: davanje od strane zakupodavca zajmoprimcu, na dogovoreni period i za određenu zakupninu, prava na korišćenje imovine kao da je ta osoba vlasnik i da isključi bilo koju drugu osobu iz uživanja takvog prava (vidi *Sequeira Mesquita* (C-278/18)).
- 4.1.3.5. Uslov da sporazum treba sklopiti na dogovoreni period tumači se prilično široko. Međutim, kao opšte pravilo, sporazum možda neće biti povremen i privremen (*Régie communale autonome du stade Luc Varenne* (C 55/14) i *Leichenich* (C 532/11)). Nije neophodno da se period zakupa utvrdi u trenutku zaključenja ugovora. Shodno tome, davanje dozvole nekolicini preduzeća za zajedničko korišćenje prostorija, bez određenog trajanja i zakupnine koja je dijelom povezana sa protokom vremena, može se smatrati zakupom (*Temco Europe* (C 284/03)).
- 4.1.3.6. Transakcija zakupa u smislu Direktive takođe implicira da zakupac ima ekskluzivno pravo da koristi imovinu kao da je vlasnik. Sporazum kojim se dodjeljuju samo ograničena prava posjedovanja ili kontrole nad predmetnom nepokretnom imovinom ne bi se stoga trebao smatrati ugovorom o zakupu (*Sinclair Collins* (C-275/01)). Sa druge strane, sama činjenica da stanar nema pravo na promjenu imovine ne sprečava da se sporazum kvalifikuje kao ugovor o zakupu (*Sequeira Mesquita* (C-278/18)). Što se tiče ekskluzivne prirode prava zakupca da koristi imovinu, razjašnjeno je da ograničenje ovog prava ne sprečava da

korišćenje bude isključivo za sve ostale osobe kojima nije dozvoljeno da ostvare pravo na imovinu. Zakup bi se stoga mogao odnositi i na transakcije u kojima se određeni djelovi imovine moraju koristiti zajedno s ostalim korisnicima (*Temco Europe* (C-284/03)). Isto važi i kada imovinu povremeno zauzme neko drugo lice kada je zakupac ne koristi za sebe. Na primjer, presudom od 3. marta 2005. godine Evropski sud pravde presudio je da je zakup (privezanih) vezova za čamce u opsegu izuzeća za lizing, iako su vezove povremeno koristili i drugi kad je čamac zakupca bio odsutan (*Fonden Marselisborg Lystbådehavn* (C-428/02)). U drugom predmetu, Evropski sud pravde je presudio da sporazum kojim vlasnik daje ribolovnom klubu pravo ribolova u svojim ribnjacima ne ispunjava uslov ekskluzivnosti ako vlasnik zadrži pravo ribolova u tim vodama za sebe ili za jednog gosta na dan (*Walderdorff* (C 451/06)).

**4.1.3.7. Izuzeci** - Član 135 st.2 Direktive pruža sledeća četiri izuzetka od ovog izuzeća od PDV-a:

*“(a) pružanje smještaja, na način definisan propisima država članica, u hotelskom sektoru ili u sektoru sa sličnom funkcijom, uključujući pružanje usluga u kampovima za odmor ili u mjestima koja su pripremljena za korišćenje kao mjesta za kampovanje;*

*(b) iznajmljivanje prostora i mjesta za parkiranje vozila;*

*(c) iznajmljivanje stalno ugrađene opreme i mašina;*

*(d) iznajmljivanje sefova.”*

**4.1.3.8.** Države članice mogu dodatno ograničiti opseg izuzeća, ali ga ne mogu proširiti (član 135. stav 2. *Direktive*). Na primjer, Evropski sud pravde potvrdio je da države članice mogu odlučiti da sve lizinge i davanje u zakup nepokretnosti oporezuju PDV-om, osim stambene imovine (*Amengual Far* (C-12/98)).

**4.1.3.9. Jedna ponuda ili više ponuda** - Ako transakcija lizinga sadrži više elemenata, može se postaviti pitanje da li je treba smatrati jednom jedinom ponudom ili kao više zasebnih i nezavisnih ponuda.

**4.1.3.10.** U tom kontekstu, Evropski sud pravde presudio je da lizing restorana zajedno sa opremom i kuhinjskim aparatima predstavlja jednu jedinstvenu ponudu (*Mailat* (C 17/18)). U istom smislu, Evropski sud pravde je utvrdio da prenos namjene vinograda koji je podrazumijevao i prenos određene aktive i nematerijalnih prava treba smatrati jednom ponudom (*Sequeira Mesquita* (C 278/18)).

**4.1.3.11.** Suprotno tome, kvalifikacija davanja u zakup ne primjenjuje se ako se

transakcija u osnovi odnosi na pružanje usluga, a ne na jednostavno davanje pristupa imovini. S tim u vezi, Evropski sud pravde je primijetio da stavljanje na raspolaganje sportskih objekata poput golf terena ili fudbalskog stadiona uglavnom podrazumijeva ne samo pasivnu aktivnost stavljanja terena na raspolaganje već i veliki broj komercijalnih aktivnosti. U takvim slučajevima upotreba objekata kvalifikovaće se kao zakup samo ako predstavlja glavnu uslugu koja se pruža u transakciji (*Pula Parking* (C-551/15) i *Stockholm Lindöpark* (C-150/99)).

#### 4.1.4. Radovi na imovini

**4.1.4.1. Fakultativne snižene stope** – Direktiva 2022/74542 izmijenila je Direktivu o PDV-u kako bi omogućila državama članicama da usvoje snižene stope PDV-a za određene transakcije. Ove stope u načelu ne mogu biti manje od 5 posto (član 98.). Budući da je ovo opcija koju svaka država članica može preuzeti ili ne, i samo za ograničeni broj dobara i usluga pokrivenih Prilogom III Direktive, procjenjivači bi trebali da provjere primjenjivu stopu u državi članici u kojoj se izvode radovi.

**4.1.4.2. Opseg primjene** – Naročito, države članice posebno mogu primijeniti smanjenu stopu PDV-a u odnosu na *“pružanje, izgradnju stanova, kao dio socijalne politike definisane od strane država članica; obnovu i popravak uključujući rušenje i rekonstrukciju i popravku kuća i privatnih stanova, iznajmljivanje nekretnina za stambenu upotrebu”* (Prilog III tačka 10 Direktive). Slično, snižena stopa PDV-a može se primijeniti na *“izgradnju i renoviranje javnih i drugih objekata koji se koriste za djelatnosti od javnog interesa”* (Prilog III tačka 10a Direktive).

### Zakonodavstvo

Direktiva Savjeta 2006/112/EZ od 28. decembra 2006. godine o zajedničkom sistemu poreza na dodatu vrijednost

Direktiva Savjeta 2009/47/EC od 5. maja 2009. godine o izmjenama Direktive 2006/112/EZ o sniženim stopama poreza na dodatu vrijednost

#### 4.2. Zelena oporezivanja

**4.2.1. Oporezivanje u podršci zelenoj tranziciji** – Kako bi se postigli ciljevi zaštite životne sredine postavljeni Evropskom zelenom agendom, Evropska komisija naglašava važnost jačanja zelenog oporezivanja. To podrazumijeva nametanje poreza, između ostalog, na energiju, transport, zagađenje, resur-

se i energetske proizvode. U Izvještaju "Oporezivanje kao podrška zelenoj tranziciji" objavljenom 2021. godine, Evropska komisija je preporučila da se direktno oporezuju gasovi sa efektom staklene bašte, dajući prioritet porezima u odnosu na poreske podsticaje poput odbitaka od dohotka ili profita za renoviranje zgrada, koji su, kako se navodi u Izvještaju, česti u državama članicama.

**4.2.2. Revizija Direktive o oporezivanju energije (2003/96/EC)** - Evropska komisija je predstavila Predlog za reviziju Direktive o oporezivanju energije, navodeći da je neophodno *"prepraviti način na koji se energetske proizvodi oporezuju u EU i osigurati da bolje odražava klimatske ambicije Unije"*.

4.2.3. Predlog predviđa novu strukturu poreskih stopa kojom se želi obeshrabriti upotreba fosilnih goriva kroz uvođenje viših stopa za fosilne, a nižih za proizvode iz obnovljivih izvora, čime se smanjuje relativna cijena fosilnih u odnosu na manje zagađujuće alternative. Takođe, predviđa se preispitivanje mogućnosti poreskih olakšica i izuzeća kako se ne bi dodatno favorizovala niska oporezivanja fosilnih goriva npr. goriva za grijanje koja koriste domaćinstva, uz istovremeno uvođenje prelaznih perioda za ublažavanje ekonomskih i socijalnih troškova primjene novih poreza.

### Zakonodavstvo

Direktiva Savjeta 2003/96/EZ od 27. oktobra 2003. godine o restrukturiranju okvira Zajednice za oporezivanje energetske proizvoda i električne energije

Oporezivanje kao podrška zelenoj tranziciji: pregled i procjena postojećih poreskih praksi za smanjenje emisija gasova sa efektom staklene bašte, Završni izvještaj, 2021.

Predlog Direktive Savjeta od 14. jula 2021. o restrukturiranju okvira Unije za oporezivanje energetske proizvoda i električne energije (revidirana)

## PREGLED ZAKONSKE REGULATIVE EU

### Procjena vrijednosti imovine za zakonske svrhe prema EU zakonu o privrednim društvima

Uredba Savjeta (EZ) br. 2157/2001 od 8. oktobra 2001. godine o Statutu za evropsko društvo (SE)

Direktiva Savjeta 2001/86/EZ od 8. oktobra 2001. godine o učešću zaposlenih u evropskom društvu

Uredba Savjeta (EZ) br. 1435/2003 od 22. jula 2003. godine o Statutu Evropskih zadruga (SCE)

Direktiva (EU) 2017/1132 Evropskog parlamenta i Savjeta od 14. juna 2017. godine o određenim aspektima prava privrednih društava

Direktiva (EU) 2019/1151 Evropskog parlamenta i Savjeta od 20. juna 2019. godine o izmjeni Direktive (EU) 2017/1132 u pogledu upotrebe digitalnih alata i procesa u pravu privrednih društava

Direktiva (EU) 2019/2121 Evropskog parlamenta i Savjeta od 27. novembra 2019. o izmjeni Direktive (EU) 2017/1132 u pogledu prekograničnih transformacija, spajanja i podjela

### Procjena vrijednosti imovine za računovodstvene svrhe privrednih subjekata

Direktiva Savjeta 86/635/EEZ od 8. decembra 1986. godine o godišnjim i konsolidovanim finansijskim izvještajima banaka i drugih finansijskih institucija

Direktiva Savjeta 91/674/EEZ od 19. decembra 1991. godine o godišnjim finansijskim izvještajima i konsolidovanim finansijskim izvještajima društava za osiguranje

Uredba (EZ) br. 1606/2002 Evropskog parlamenta i Savjeta od 19. jula 2002. godine o primjeni međunarodnih računovodstvenih standarda

Direktiva 2003/51/EZ Evropskog parlamenta i Savjeta od 18. juna 2003. godine kojom se mijenjaju Direktive 78/660/EEZ, 83/349/EEZ, 86/635/EEZ i 91/674/EEZ o godišnjim i konsolidovanim izvještajima određenih vrsta društava, banaka i drugih finansijskih institucija i osiguravajućih društava

Direktiva 2006/43/EZ Evropskog parlamenta i Savjeta od 17. maja 2006. godine o zakonskim revizijama godišnjih finansijskih izvještaja i konsolidovanih finansijskih izvještaja, kojom se mijenjaju direktive Savjeta 78/660/

EEZ i 83/349/EEZ i stavlja van snage Direktiva Savjeta 84/253/EEZ

Direktiva 2006/46/EZ Evropskog parlamenta i Savjeta od 14. juna 2006. godine o izmjeni Direktiva 78/660/EEZ o godišnjim finansijskim izvještajima određenih vrsta privrednih društava, Direktiva 83/349/EEZ o konsolidovanim finansijskim izvještajima, Direktiva o 86/635/EEZ o godišnjim finansijskim izvještajima banaka i drugih finansijskih institucija, i Direktiva 91/674/EEZ o godišnjim i konsolidovanim finansijskim izvještajima osiguravajućih društava

Preporuka Komisije od 6. maja 2008. godine o eksternoj kontroli kvaliteta za zakonske revizore i revizorske firme koje vrše reviziju subjekata od javnog interesa

Direktiva 2013/34/EU Evropskog Parlamenta i Savjeta od 26. juna 2013. godine o godišnjim finansijskim izvještajima, konsolidovanim finansijskim izvještajima i povezanim izvještajima za određene vrste preduzeća, o izmjeni Direktive 2006/43/EZ Evropskog parlamenta i Savjeta i o stavljanju van snage direktiva Savjeta 78/660/EEZ i 83/349/EEZ

Uredba (EU) br. 537/2014 Evropskog parlamenta i Savjeta od 16. aprila 2014. godine o posebnim zahtjevima u vezi sa zakonskom revizijom subjekata od javnog interesa i stavljanju van snage Odluke Komisije 2005/909/EZ

Direktiva 2014/56/EU Evropskog parlamenta i Savjeta od 16. aprila 2014. godine o izmjeni Direktive 2006/43/EZ o zakonskim revizijama godišnjih finansijskih izvještaja i konsolidovanih finansijskih izvještaja

Uredba komisije (EZ) br. 2023/1803 od 13. avgusta 2023. godine o usvajanju određenih međunarodnih računovodstvenih standarda u skladu s Uredbom (EZ) br. 1606/2002 Evropskog parlamenta i Savjeta

## Procjena vrijednosti imovine za kreditne institucije

Uredba (EU) br. 575/2013 Evropskog parlamenta i Savjeta od 26. juna 2013. godine o bonitetnim zahtjevima za kreditne institucije i investicione kompanije i o izmjeni Uredbe (EU) br. 648/2012

Direktiva 2014/17/EU Evropskog parlamenta i Savjeta od 4. februara 2014. godine o ugovorima o potrošačkim kreditima koji se odnose na stambene nekretnine i o izmjeni Direktiva 2008/48/EC i 2013/36/EU i Uredbe (EU) br. 1093/2010

Smjernice EBA o odobravanju i praćenju kredita od 29. maja 2020. godine

Priručnik ECB – Faza 2 za pregled kvaliteta imovine, maj 2023. godine

Uredba (EU) 2024/1623 Evropskog parlamenta i Savjeta od 31. maja 2024. godine kojom se mijenja Uredba (EU) br. 575/2013 u pogledu zahtjeva za kreditni rizik, rizik prilagođavanja vrijednosti kredita, operativni rizik, tržišni rizik i minimalnu kapitalnu granicu

Jedinstveni pravilnik EBA

## **Procjena vrijednosti imovine za institucije za osiguranje i reosiguranje**

Direktiva 2009/138/EZ Evropskog parlamenta i Savjeta od 25. novembra 2009. godine o osnivanju i obavljanju poslova osiguranja i reosiguranja (Solventnost II)

Direktiva 2014/51/EU Evropskog parlamenta i Savjeta od 16. aprila 2014. godine o izmjeni Direktiva 2003/71/EZ i 2009/138/EZ i propisa (EZ) br. 1060/2009, (EU) br. 1094/2010 i (EU) br. 1095/2010 u pogledu ovlaštenja Evropskog nadzornog tijela (Evropsko tijelo za osiguranje i profesionalno penzijsko osiguranje) i Evropskog nadzornog tijela (Evropsko tijelo za hartije od vrijednosti i tržišta kapitala)

Delegirana uredba Komisije (EU) 2015/35 od 10. oktobra 2014. o dopuni Direktive 2009/138/EZ Evropskog parlamenta i Savjeta o osnivanju i obavljanju djelatnosti osiguranja i reosiguranja (Solventnost II)

EIOPA Smjernice od 14. septembra 2015. godine o priznavanju i procjeni imovine i obaveza osim tehničkih rezervi (EIOPA-BoS-15/113)

## **Procjena vrijednosti imovine za investicione fondove**

Direktiva 2006/43/EZ Evropskog parlamenta i Savjeta od 17. maja 2006. godine o zakonskim revizijama godišnjih i konsolidovanih finansijskih izvještaja, kojom se mijenjaju Direktive 78/660/EEZ i 83/349/EEZ i kojom se stavlja van snage Direktiva 84/253/EEZ

Direktiva 2009/65/EZ Evropskog parlamenta i Savjeta od 13. jula 2009. godine o usklađivanju zakona, propisa i administrativnih odredbi koje se odnose na subjekte za zajedničko ulaganje u prenosive hartije od vrijednosti (UCITS)

Direktiva 2011/61/EU Evropskog Parlamenta i Savjeta od 8. septembra 2011. godine o menadžerima alternativnih investicionih fondova i o izmjeni direktiva 2003/41/EZ i 2009/65/EZ te uredbi (EZ) br. 1060/2009 i (EU) br. 1095/2010

Delegirana uredba Komisije (EU) br. 231/2013 od 19. decembra 2012. godine

o dopuni Direktive 2011/61/EU Evropskog parlamenta i Savjeta u odnosu na izuzeća, opšte uslove poslovanja, depozitare, finansijsku polugu, transparentnost i nadzor

Direktiva 2014/91/EZ Evropskog parlamenta i Savjeta od 23. jula 2014. godine o izmjeni Direktive 2009/65/EZ o usklađivanju zakona, propisa i administrativnih odredbi koje se odnose na društva za zajedničko ulaganje u prenosive hartije od vrijednosti (UCITS) u pogledu poslova depozitara, politika nagrađivanja i sankcija

Direktiva (EU) 2024/927 Evropskog parlamenta i Savjeta od 13. marta 2024. godine kojom se mijenjaju Direktiva 2011/61/EU i Direktiva 2009/65/EZ u pogledu postupka delegiranja, upravljanja rizikom likvidnosti, nadzornog izvještavanja, pružanja usluga depozitara i kastodijana i odobravanja kredita od strane alternativnih investicionih fondova

## Procjena vrijednosti imovine za svrhe pravila o državnoj pomoći

Član 107 st.1. Ugovora o funkcionisanju Evropske unije

Komunikacija Komisije od 26. marta 2009. godine o tretmanu umanjene vrijednosti imovine u bankarskom sektoru Zajednice

Obavještenje Komisije o pojmu državne pomoći iz člana 107. st.1. Ugovora o funkcionisanju Evropske unije

## Procjene uticaja na životnu sredinu

Direktiva Savjeta 92/43/EEZ od 21. maja 1992. godine o očuvanju prirodnih staništa i divlje faune i flore

Direktiva 2001/42/EZ Evropskog Parlamenta i Savjeta od 27. juna 2001. godine o procjeni uticaja određenih planova i programa na životnu sredinu

Direktiva 2011/92/EU Evropskog Parlamenta i Savjeta od 13. decembra 2011. godine o procjeni uticaja određenih javnih i privatnih projekata na životnu sredinu

## Voda

Direktiva Savjeta 91/271/EEZ od 21. maja 1991. godine o prečišćavanju komunalnih otpadnih voda

Direktiva Savjeta 91/676/EEZ od 12. decembra 1991. godine o zaštiti voda od zagađenja izazvanog nitratima iz poljoprivrednih izvora

Direktiva 2000/60/EZ Evropskog parlamenta i Savjeta od 23. oktobra 2000. godine o uspostavljanju okvira za djelovanje Zajednice na polju politike voda

Direktiva 2006/118/EZ Evropskog parlamenta i Savjeta od 12. decembra 2006. godine o zaštiti podzemnih voda od zagađenja i propadanja

Direktiva 2007/60/EZ Evropskog parlamenta i Savjeta od 23. oktobra 2007. godine o procjeni i upravljanju rizicima od poplava

Direktiva 2008/105/EZ Evropskog parlamenta i Savjeta od 16. decembra 2008. o standardima kvaliteta životne sredine u području vodene politike, koja mijenja i naknadno ukida Direktive Savjeta 82/176/EEZ, 83/513/EEZ, 84/156/EEZ, 84/491/EEZ, 86/280/EEZ i o izmjeni Direktive 2000/60/EZ Evropskog parlamenta i Savjeta

Komunikacija Komisije od 11. decembra 2019. godine upućena Evropskom parlamentu, Evropskom savjetu, Savjetu, Evropskom ekonomsko-socijalnom odboru i Odboru regija, "Evropska zelena agenda" (COM/2019/640)

Direktiva (EU) 2020/2184 Evropskog parlamenta i Savjeta od 16. decembra 2020. godine o kvalitetu vode namijenjene za ljudsku potrošnju

Komunikacija Komisije od 12. maja 2021. upućena Evropskom parlamentu, Savjetu, Evropskom ekonomsko-socijalnom odboru i Odboru regija, "Put ka zdravoj planeti za sve – EU akcioni plan "Prema nultom zagađenju vazduha, vode i tla" (COM/2021/400)

Izveštaj Komisije od 15. decembra 2021. godine upućen Savjetu i Evropskom parlamentu o sprovođenju Okvirne direktive o vodama (2000/60/EZ), Direktive o standardima ekološkog kvaliteta voda (2008/105/EC, izmijenjene Direktivom 2013/39/EU) i Direktive o poplavama (2007/60/EC)

Predlog Komisije od 26. oktobra 2022. godine za Direktivu Evropskog parlamenta i Savjeta o tretmanu otpadnih voda iz urbanih područja

## **Biodiverzitet, zaštita prirode i obnova prirode**

Direktiva Savjeta 92/43/EEZ od 21. maja 1992. godine o očuvanju prirodnih staništa i divlje faune i flore

Direktiva 2009/147/EZ Evropskog parlamenta i Savjeta od 30. novembra 2009. godine o očuvanju divljih ptica

Uredba (EU) 2024/1991 Evropskog parlamenta i Savjeta od 24. juna 2024. godine o obnovljanju prirode i izmjeni Uredbe (EU) 2022/869

## Azbest

Direktiva 2009/148/EZ Evropskog parlamenta i Savjeta od 30. novembra 2009. godine o zaštiti radnika od rizika povezanih s izlaganjem azbestu na radu

Direktiva (EU) 2023/2668 Evropskog parlamenta i Savjeta od 22. novembra 2023. godine kojom se mijenja Direktiva 2009/148/EC o zaštiti radnika od rizika povezanih sa izloženošću azbestu na radu

## Energija

Član 194. stav 1. Ugovora o funkcionisanju Evropske unije

Direktiva 2003/87/EZ Evropskog parlamenta i Savjeta od 13. oktobra 2003. godine o uspostavljanju sistema trgovanja emisijama gasova staklene baste unutar Zajednice i o izmjeni Direktive Savjeta 96/61/EZ

Direktiva (EU) 2018/2001 Evropskog parlamenta i Savjeta od 11. decembra 2018. godine o promociji upotrebe energije iz obnovljivih izvora

Komunikacija Komisije od 11. decembra 2019. godine upućena Evropskom parlamentu, Evropskom savjetu, Savjetu, Evropskom ekonomskom i socijalnom odboru i Odboru regija, "Evropska zelena agenda" (COM/2019/640)

Uredba (EU) 2021/1119 Evropskog parlamenta i Savjeta od 30. juna 2021. godine o uspostavljanju okvira za postizanje klimatske neutralnosti i o izmjeni Uredbe (EZ) br. 401/2009 i Uredbe (EU) 2018/1999 ("Evropski klimatski zakon")

Direktiva (EU) 2023/959 Evropskog parlamenta i Savjeta od 10. maja 2023. godine kojom se mijenja Direktiva 2003/87/EC o sistemu trgovanja emisijama gasova staklene baste unutar Unije i Odluka (EU) 2015/1814 o uspostavljanju i funkcionisanju rezerve stabilnosti tržišta za sistem trgovanja emisijama

Direktiva (EU) 2023/1791 Evropskog parlamenta i Savjeta od 13. septembra 2023. godine o energetskej efikasnosti i o izmjeni Uredbe (EU) 2023/955 (revidirana)

Direktiva (EU) 2023/2413 Evropskog parlamenta i Savjeta od 18. oktobra 2023. godine kojom se mijenja Direktiva (EU) 2018/2001, Uredba (EU) 2018/1999 i Direktiva 98/70/EC u pogledu promocije energije iz obnovljivih izvora, te kojom se stavlja van snage Direktiva (EU) 2015/652

Direktiva (EU) 2024/1275 Evropskog parlamenta i Savjeta od 24. aprila 2024. godine o energetskej efikasnosti zgrada (revidirana)

## **Procjena vrijednosti imovine i oporezivanje**

Direktiva Savjeta 2003/96/EZ od 27. oktobra 2003. godine o restrukturiranju okvira Zajednice za oporezivanje energetskih proizvoda i električne energije

Direktiva Savjeta 2006/112/EZ od 28. novembra 2006. godine o zajedničkom sistemu poreza na dodatu vrijednost

Oporezivanje u podršci zelenoj tranziciji: pregled i procjena postojećih poreskih praksi za smanjenje emisija gasova sa efektom staklene bašte, Završni izvještaj, 2021. godine

Predlog Direktive Savjeta od 14. jula 2021. godine o restrukturiranju okvira Unije za oporezivanje energetskih proizvoda i električne energije (revizija)

Direktiva Savjeta (EU) 2022/542 od 5. aprila 2022. godine kojom se mijenjaju Direktive 2006/112/EZ i (EU) 2020/285 u pogledu stopa poreza na dodatu vrijednost

# ČLANSTVO U TEGOVI

## Albanija

SHOQERIA E VLERESUESVE TE PASURIVE TE PALUAJTHSME (SVP)

Albansko udruženje procjenjivača vrijednosti nepokretne imovine

## Argentina

TRIBUNAL DE TASACIONES DE LA NACIÓN ARGENTINA (TTN)

Nacionalna agencija za procjenu Argentine

## Austrija

ÖSTERREICHISCHER VERBAND DER IMMOBILIENWIRTSCHAFT (ÖVI)

Austrijsko udruženje za nekretnine

VERBAND ÖSTERREICHISCHER IMMOBILIENSACHVERSTÄNDIGER (VÖI)

Austrijsko udruženje eksperata za nekretnine (ARE)

## Belgija

BELGIJSKO UDRUŽENJE PROCJENJIVAČA NEKRETNINA (BELGAVAL)

KAMER VAN VASTGOED-EXPERTEN (KAVEX)

Komora stručnjaka za nekretnine

UNION DES GEOMETRES-EXPERTS DE BRUXELLES (UGEB-ULEB)

Udruženje geometera Brisela

## Bosna i Hercegovina

UDRUŽENJE NEZAVISNIH PROCJENJIVAČA (UNP)

UDRUŽENJE OVLAŠĆENIH PROCJENJIVAČA U BOSNI I HERCEGOVINI (UOPBIH)

## Bugarska

КАМАРА НА ПРОФЕСИОНАЛНИТЕ ОЦЕНИТЕЛИ (КПО)

Komora profesionalni procjenjivača (KPP)

КАМАРА НА НЕЗАВИСИМИТЕ ОЦЕНИТЕЛИ В БЪЛГАРИЯ (КНОБ)

Komora nezavisnih procjenjivača Bugarske (CIAB)

## **Kanada**

Appraisal Institute of Canada (AIC)/ Institut Canadien des Évaluateurs (ICE)  
Institut procjenjivača Kanade

## **Hrvatska**

HRVATSKO DRUŠTVO SUDSKIH VJEŠTAKA I PROCJENJIVAČA (HDSVIP)

## **Kipar**

ΣΥΝΔΕΣΜΟΣ ΕΠΙΣΤΗΜΟΝΩΝ ΕΚΤΙΜΗΤΩΝ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΚΥΠΡΟΥ  
Udruženje kiparskih procjenjivača (CVA)

## **Češka Republika**

CESKA KOMORA ODHADCU MAJETKU (CKOM)  
Češka komora procjenjivača (CCA)

## **Danska**

DANSK EJENDOMSMAEGLERFORENING (DE)  
Dansko udruženje ovlaštenih agenata za nekretnine

## **Francuska**

ASSOCIATION FRANÇAISE DES SOCIÉTÉS D'EXPERTISE IMMOBILIÈRE (AFREXIM)  
Francusko udruženje kompanija za procjenu vrijednosti imovine  
CHAMBRE DES EXPERTS IMMOBILIERS DE FRANCE (CEIF-FNAIM)  
Komora procjenjivača vrijednosti nepokretne imovine Francuske  
COMPAGNIE NATIONALE DES EXPERTS IMMOBILIERS (CNEI)  
Nacionalna kompanija eksperata za nekretnine  
CONFÉDÉRATION DES EXPERTS FONCIERS (CEF)  
Konfederacija procjenjivača vrijednosti zemljišta  
CONSEIL SUPÉRIEUR DU NOTARIAT (CNS)  
Visoki savjet stručnih notara  
INSTITUT FRANÇAIS DE L'EXPERTISE IMMOBILIÈRE (IFEI)  
Francuski institut za procjenu vrijednosti nepokretne imovine  
SYNDICAT NATIONAL DES PROFESSIONNELS IMMOBILIERS (SNPI)  
Nacionalno udruženje profesionalaca u oblasti nepokretne imovine

UNION DES SYNDICATS DE L'IMMOBILIER (UNIS)

Nacionalna unija profesionalca za nekretnine

## Gruzija

საქართველოს დამოუკიდებელ შემფასებელთა საზოგადოება

Nezavisno društvo za procjenu vrijednosti Gruzije (IVSG)

## Njemačka

BUND DER ÖFFENTLICH BESTELLTEN VERMESSUNGSINGENIEURE E.V. (BDVI)

Njemačko udruženje javno imenovanih geometara

BUNDESVERBAN ÖFFENTLICH BESTELLTER UND VEREIDIGTER SOWIE

QUALIFIZIERTER SACHVERSTÄNDIGER (BVS)

Udruženje zvanično ovlašćenih i kvalifikovanih procjenjivača

IMMOBILIENVERBAND DEUTSCHLAND IVD

BUNDESVERBAND DER IMMOBILIENBERATER, MAKLER, VERWALTER UND SACHVERSTÄNDIGEN E.V. (IVD)

Njemačko udruženje profesionalnih prodavaca nekretnina

## Grčka

ΣΥΛΛΟΓΟΣ ΕΚΤΙΜΗΤΩΝ ΕΛΛΑΔΟΣ (ΣΕΚΕ)

Organ ovlašćenih procjenjivača Grčke (SOE)

PEOPLECERT HELLAS

Udruženje procjenjivača Grčke (AVAG)

## Irska

**INSTITUTE OF PROFESSIONAL AUCTIONEERS AND VALUERS (IPAV)**

Institut profesionalnih aukcionara i procjenjivača (IPAV)

## Italija

ASSOCIAZIONE SOCIETÀ DI VALUTAZIONI IMMOBILIARI PER LE BANCHE (ASSOVIB)

Udruženje kompanija za procjenu vrijednosti imovine za bankarski sector

CONSIGLIO NAZIONALE GEOMETRI E GEOMETRI LAUREATI (CNGeGL)

Nacionalni savjet geometara

ISTITUTO DI ESTIMO E VALUTAZIONE (IEV)

E-procjena vrijednosti – Institut za procjenu i vrednovanje

ISTITUTO ITALIANO DI VALUTAZIONE IMMOBILIARE (ISIVI)

Italijanski institut za procjenu vrijednosti nekretnina

### **Kosovo**

SHOQATES SE VLERESUESVE TE KOSOVES (SHVK)

Udruženje procjenjivača Kosova (KAA)

### **Letonija**

LATVIJAS IPASUMU VERTETAJU ASOCIACIJA (LIVA)

Letonsko udruženje procjenjivača imovine

### **Litvanija**

LIETUVOS TURTO VERTINTOJU ASOCIACIJA (LTVA)

Litvansko udruženje procjenjivača imovine

LIETUVOS VERTINTOJŲ RŪMAI (LVR)

Litvanska komora procjenjivača

### **Moldavija**

AGENȚIA GEODEZIE, CARTOGRAFIE ȘI CADASTRU (AGCC)

Agencija za geodeziju, kartografiju i katastar

### **Crna Gora**

INSTITUT OVLAŠĆENIH PROCJENJIVAČA CRNE GORE (IOPCG)

NACIONALNO UDRUŽENJE PROCJENJIVAČA CRNE GORE (NUPCG)

UDRUŽENJE NEZAVISNIH PROCJENJIVAČA CRNE GORE (CUP)

### **HOLANDIJA**

NEDERLANDS REGISTER VASTGOED TAXATEURS (NRVT)

Registar procenitelja nekretnina Nizozemske

NEDERLANDSE VERENIGING VAN MAKELAARS IN ONROERENDE GOEDEREN  
EN VASTGOEDDESKUNDIGEN (NVM)

Nizozemsko udruženje posrednika u prometu nekretninama i stručnjaka za nekretnine  
VASTGOEDPRO

Udruženje agenata i procjenjivača nekretnina Nizozemske  
VBO

Nizozemsko udruženje agenata i procenitelja nekretnina  
WAARDERINGSKAMER

Nizozemski savjet za procjenu nekretnina – NCREA

## **Sjeverna Makedonija**

ASOCIJACIJA NA NEZAVISNI PROCENUVAČI

Udruženje nezavisnih procjenjivača

BIRO ZA SUDSKI VEŠTAČENJA (BSV)

Biro za sudska vještačenja

KOMORA NA PROCENUVAČI NA REPUBLIKA MAKEDONIJA (KPRM)

Komora procjenjivača Republike Makedonije (KPRM)

## **Norveška**

NORGES TAKST (NT)

Udruženje geometara i procjenjivača Norveške

## **Poljska**

POLSKA FEDERACJA STOWARZYSZEN RZECZOZNAWCŌW MAJATKOWYCH (PFSRM)

Savez udruženja procjenjivača Poljske (PFVA)

## **Portugalija**

ASSOCIAÇÃO DAS SOCIEDADES DE AVALIAÇÃO E AVALIADORES DE PORTUGAL (ASAVAL)

Udruženje procjenjivača i procjenjivača Portugala

ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE AVALIADORES IMOBILIÁRIOS (ANAI)

Nacionalno udruženje procjenjivača nekretnina

ASSOCIAÇÃO PORTUGUESA DOS PERITOS AVALIADORES DE ENGENHARIA (APAE)

Portugalsko udruženje stručnih procjenjivača inženjeringa

## **Rumunija**

ASOCIAȚIA NAȚIONALĂ A EVALUATORILOR AUTORIZAȚI DIN ROMÂNIA (ANEVAR)

Nacionalno udruženje ovlaštenih rumunskih procjenjivača

## **Ruska Federacija**

Партнерство Российского Общества Оценщиков (ПРОО)

Partnerstvo ruskih udruženja procjenjivača (PRSA)

Российская Коллегия Оценщиков (РКО)

Ruski odbor procjenjivača (RBA)

Российское Общество Оценщиков (РОО)

Udruženje procjenjivača Rusije (RSA)

## **Srbija**

NACIONALNO UDRUŽENJE PROCENITELJA SRBIJE (NUPS)

## **Slovenija**

SLOVENSKI INSTITUT ZA REVIZIJO (SIR)

Slovenski institut za reviziju

## **Španija**

ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE VALORACIÓN INMOBILIARIA Y URBANÍSTICA (AEVIU)

Špansko udruženje za nekretnine i urbanističku procjenu

CONSEJO GENERAL DE LA ARQUITECTURA TÉCNICA DE ESPAÑA (CGATE)

Španski generalni savjet za tehničku arhitekturu

CONSEJO SUPERIOR DE LOS COLEGIOS DE ARQUITECTOS DE ESPAÑA (CSCAE)

Visoki savjet redova arhitekata Španije

## **Švedska**

SAMHÄLLSBYGGARNA-SFF

Švedski profesionalci za izgrađeno udruženje

## **Turska**

TÜRKİYE DEĞERLEME UZMANLARI BİRLİ (TDUB)

Tursko udruženje procjenjivača

**Ukrajina**

АСОЦІАЦІЯ СПЕЦІАЛІСТІВ БАНКІВСЬКОЇ ОЦІНКИ УКРАЇНИ (АСБОУ)

Ukrajinsko udruženje stručnjaka za procjenu banaka

УКРАЇНСЬКЕ ТОВАРИСТВО ОЦІНЮВАЧІВ (УТО)

Ukrajinsko udruženje procjenjivača

**Ujedinjeni Arapski Emirati**

بيد كالمأل و يضارأل اةرئاد

Katastarsko odjeljenje Dubaija (TAQYEEM)

**Velika Britanija**

CENTRAL ASSOCIATION OF AGRICULTURAL VALUERS (CAAV)

Centralno udruženje procjenjivača vrijednosti u poljoprivredi

INSTITUTE OF REVENUES RATING AND VALUATION (IRRV)

INSTITUT ZA OCJENJIVANJE I PROCJENU VRIJEDNOSTI PRIHODA (IRRV)

**SJEDINJENE AMERIČKE DRŽAVE**

APPRAISAL INSTITUTE (AI)

Institut za procjenu vrijednosti

INTERNATIONAL ASSOCIATION OF ASSESSING OFFICERS (IAAO)

Međunarodno udruženje procjenjivača (IAAO)

# REČNIK POJMOVA

## **Alternativna upotrebna vrijednost**

Vrijednost imovine u upotrebi koja nije sadašnja.

## **Pretpostavka**

Činjenica ili stanje u vezi sa nekretninom, koju je pretpostavio procjenjivač (bilo u skladu sa instrukcijama ili na neki drugi način), koju on ne zna, ne može znati, niti sa sigurnošću ustanoviti.

## **Osnova vrijednosti**

Definisanje osnovnih pretpostavki u vezi sa procjenom vrijednosti u definisane svrhe.

## **Uporediva**

Imovina za koju procjenjivač smatra da je slična onoj koja se procjenjuje.

## **Troškovni pristup**

Pristup procjeni vrijednosti koji daje indikaciju vrijednosti zasnovane na ekonomskom principu da kupac neće platiti više za imovinu nego što je trošak pribavljanja imovine jednake korisnosti, bilo kupovinom ili izgradnjom, uključujući trošak dovoljnog zemljišta da bi se omogućila izgradnja. Često će biti neophodno napraviti dodatak za zastarelost predmetne imovine u odnosu na potpuno novu ekvivalentnu imovinu.

## **Analiza troškova i koristi**

Tehnika koja pomaže u donošenju odluka prilikom upoređivanja alternativnih imovina, lokacija ili projekata. Tehnika uključuje razmatranje i mjerenje svih troškova i koristi u finansijskom smislu.

## **Datum kontrole**

Datum vršenja kontrole.

## **Datum izvještaja**

Datum kada procjenjivač potpisuje izvještaj.

## **Datum procjene vrijednosti**

Datum na koji se primjenjuje mišljenje o vrijednosti.

**Odstupanje**

Okolnosti gdje obavezna primjena standarda procjene vrijednosti može biti neadekvatna ili nepraktična.

**Amortizovani iznos**

Trošak sredstava ili drugi iznos zamijenjen troškovima, umanjen za njegovu preostalu vrijednost.  
(MRS 16)

**Građevinska imovina**

Zemljište i/ili zgrade na kojima se izvode radovi na izgradnji, rekonstrukciji ili obnovi ili koji su pogodni za takve poslove u neposrednoj budućnosti.

**Višak zemljišta (ili suvišno zemljište)**

Zemljište u imovini koje nije bitno za operativne svrhe zgrada.

**Fer vrijednost (u svrhu računovodstva)**

Cijena koja bi se ostvarila pri prodaji nekretnine, ili platila za prenos obaveza u redovnoj transakciji između učesnika na tržištu, na datum procjene vrijednosti.

*Odbor za međunarodne računovodstvene standarde (IASB), Međunarodni standardi finansijskog izvještavanja (MSFI) 13, stav 1.*

**Fer vrijednost (opšta definicija)**

Cijena koja bi se ostvarila pri prodaji nekretnine, ili platila za prenos obaveza u redovnoj transakciji između identifikovanih zainteresovanih učesnika na tržištu, koji su u potpunosti upoznati sa svim relevantnim činjenicama i koji svoje odluke donose u skladu sa određenim ciljevima.

**Finansijski izvještaji**

Pismene izjave o finansijskom položaju osobe ili pravnog lica i formalne finansijske evidencije propisanog sadržaja i obrasca. Ovi izvještaji nose mjeru javne odgovornosti unutar regulatornog okvira računovodstvenih standarda i zakona.

**Vrijednost u slučaju prinudne prodaje**

Iznos do koga se može doći prodajom nekretnine kada je prodavac, iz bilo kog razloga, pod pritiskom da se mora osloboditi nekretnine, pod okolnostima koje nisu usklađene sa definicijom tržišne vrijednosti.

### **Bruto vrijednost razvoja**

Krajnja vrijednost dovršenog projekta predviđena rezidualnom metodom procjene vrijednosti.

### **Garantovani trošak zamjene**

Plativi iznos ograničen na osiguranu vrijednost navedenu u polisi osiguranja, ali ako šteta prelazi granice polise, osiguravajuća kuća je obavezna da u potpunosti zamijeni ili ponovo izgradi nekretninu bez ikakvih odbitaka za umanjenje vrijednosti.

### **Najveća i najbolja upotreba**

Dio tržišne vrijednosti, to je upotreba imovine koja je u isto vrijeme fizički moguća, razumno moguća, zakonski dozvoljena ili će to vjerovatno postati, i koja daje najbolju vrijednost imovini na datum procjene vrijednosti.

### **Prihodni pristup**

Oblik investicione analize zasnovan na sposobnosti imovine da generiše neto koristi (tj. obično novčane koristi) i konverziju tih koristi u sadašnju vrijednost.

### **Osigurana vrijednost**

Troškovi zamjene oštećene imovine materijalima slične vrste i kvaliteta, bez ikakvog odbitka za amortizaciju.

### **Investiciona vrijednost**

Vrijednost koju sredstvo ima za vlasnika ili potencijanog kupca, obračunata na osnovu njihovih individualnih investicionih kriterijuma.

### **Tržišni pristup**

Pristup procjeni vrijednosti gdje se procjena vrijednosti vrši upoređivanjem predmetne imovine sa dokazima dobijenim kroz tržišne transakcije koje ispunjavaju kriterijume za relevantnu osnovu vrijednosti.

### **Tržišna zakupnina**

Procijenjeni iznos zakupnine za koji treba iznajmiti imovinu na dan procjene vrijednosti između voljnog zakupodavca i voljnog zakupca koji djeluju nezavisno, po uslovima stvarnog ili pretpostavljenog ugovora o zakupu, nakon odgovarajućeg oglašavanja, pri čemu je svaka strana bila dobro obaviještena, te postupila promišljeno i bez prinude.

**Tržišna vrijednost**

Procijenjeni iznos za koji bi imovina mogla biti razmijenjena na dan procjene vrijednosti između voljnog kupca i voljnog prodavca, u transakciji po tržišnim uslovima, nakon prikladnog oglašavanja, pri čemu je svaka strana bila dobro obaviještena, te postupila promišljeno i bez prinude.

**Zbog različitog tumačenja definicije iz CRR-a u verzijama koje nisu na engleskom, TEGOVA ima univerzalno upotrebljivu definiciju kao zajedničku smjernicu:**

Procijenjeni iznos za koji bi imovina mogla biti razmijenjena na dan procjene vrijednosti između voljnog kupca i voljnog prodavca, koji djeluju nezavisno jedan od drugog, nakon prikladnog oglašavanja, pri čemu je svaka strana bila dobro obaviještena, te postupila promišljeno i bez prinude.

**Združena vrijednost**

*(vidi sinergijska vrijednost)*

**Minimalni obrazovni zahtjevi (MER)**

Program podijeljen na tri nivoa znanja koje se zahtijeva od svih procjenjivača koji su članovi udruženja-članica TEGoVA.

**Hipotekarna vrijednost**

Vrijednost imovine određena na osnovu promišljene procjene buduće utrživosti imovine, uzimajući u obzir njene dugoročno održive aspekte, uobičajene uslove i uslove na lokalnom tržištu, kao i trenutnu upotrebu i adekvatne alternativne upotrebe imovine.

**Cijena**

Iznos koji je tražen, ponuđen ili plaćen za imovinu.

**Imovina**

Zemljište i zgrade na, ispod ili iznad zemlje, uključujući cijevi, kablove i drugu opremu povezanu sa istim.

**Kvalifikovani procjenjivač**

Fizičko lice, bilo samozaposleno ili zaposleno u kompaniji za procjenu vrijednosti ili drugom pravnom licu koje je odgovorno za preduzimanje procjene vrijednosti, i koje ispunjava zahtjeve koje je postavilo udruženja TEGoVA.

### **Priznati evropski procjenjivač (REV)**

Procjenjivač koga je TEGOVA priznala zbog njegovih kvalifikacija, znanja i profesionalnosti.

### **Preostala vrijednost**

Procijenjeni iznos koji bi entitet primio danas od otuđivanja imovine nakon odbijanja procijenjenih troškova otuđivanja, pod uslovom da je sredstvo već na kraju svog korisnog vijeka i u stanju koje se očekuje na kraju njegovog korisnog vijeka.

### **Posebna pretpostavka**

Pretpostavka data kada se instrukcije razlikuju od stvarnih činjenica na dan procjene vrijednosti.

### **Sinergijska vrijednost**

Viša vrijednost, stvorena kada je ukupna vrijednost nekoliko nekretnina (ili nekoliko pravnih interesa u istu nekretninu) koje se kombinuju veća od vrijednosti sume njenih djelova.

### **TEGOVA rezidencijalni procjenjivač (TRV)**

Procjenjivač koji sprovodi stambene procjene vrijednosti, koji je priznat od strane TEGOVA zbog njegove kvalifikacije, znanja i profesionalnog iskustva.

### **Uslovi angažovanja**

Specifični uslovi ugovora između procjenjivača ili firme za procjenu vrijednosti i klijenta.

### **Pristup procjeni vrijednosti**

Osnovni način na koji, s obzirom na dostupne dokaze, procjenjivač razmatra kako odrediti vrijednost predmetne imovine.

### **Metod procjene vrijednosti**

Poseban postupak, zasnovan na jednom ili više pristupa procjeni, koji koristi procjenjivač da bi došao do procjene vrijednosti.

### **Metodologija procjene vrijednosti**

Način na koji se procjenjivač bavi postupkom procjene vrijednosti predmetne imovine, uključujući izbor pristupa od strane procjenjivača koji će primijeniti, izbor metoda i upotrebu modela ili tehnika kako bi se tumačili inputi za procjenu vrijednosti i donijeli zaključci zasnovani na njima.

**Model procjene vrijednosti**

Specifična tehnika obrade podataka sprovedena u okviru metode procjene vrijednosti.

**Izveštaj o procjeni vrijednosti**

Dokument u kome se detaljno iznosi obim, ključne pretpostavke, metode procjene vrijednosti i zaključci u vezi sa zadatkom, koji pruža profesionalno mišljenje o vrijednosti podržano prepoznatom osnovom ili osnovama procjene vrijednosti unutar okvira Evropskih standarda procjene vrijednosti.

## **OSTALE PUBLIKACIJE**

Evropski standardi za procjenu vrijednosti privrednih subjekata

Evropski standardi za procjenu vrijednosti postrojenja, mašina i opreme