

PROCENA VREDNOSTI NEPOKRETNOSTI INDUSTRIJSKIH KOMPLEKSA U STEČAJU

UDK : 725.4:332.6
725.4:347.736

Dragan Kostić¹⁷, Miomir Vasov¹⁸, Nebojša Petković¹⁹

Rezime: U najvećem broju slučajeva preovlađujuća imovina stečajnog dužnika su nepokretnosti. Proizvodna preduzeća sa složenim tehnološkim procesom proizvodnje nad kojima je pokrenut stečaj, delatnost su obavljala u industrijskim kompleksima u proizvodnim objektima većih raspona na parcelama u industrijskim gradskim zonama. U ovom radu dat je metodološki pristup procene vrednosti nepokretnosti industrijskih kompleksa koji su pokretanjem stečaja prekinuli proizvodnju, ostali bez održavanja, sa minimalnim čuvarskim kapacitetima, izloženi ubrzanoj vremenskoj amortizaciji, vandalizmu i devastaciji.

Ključne reči: Najveća vrednost imovine, Procena vrednosti stečajnog dužnika, Metodološki pristup procene vrednosti, Proizvodni objekti većih raspona.

REAL ESTATE VALUE ASSESSMENT OF THE INDUSTRIAL COMPLEXES IN BANKRUPTCY

Abstract: Predominant assets of the bankruptcy debtor are real estate. Production companies with a complex technological process of production, over which bankruptcy was declared, performed their activity in industrial complexes in production areas of large span halls in industrial urban zones. This paper presents a methodological approach to the assessment of the value of real estate of industrial complexes that stopped production by declaring bankruptcy, remained without maintenance, with minimal guard capacity exposed to accelerated time depreciation, vandalism and devastation.

Key words: The highest value of the assets, Valuation of the bankruptcy debtor, Methodological approach to the valuation of industrial complexes real estate, Production facilities of larger spans.

¹⁷ Vanredni profesor, dr, dipl. inž. građ., Građevinsko arhitektonski fakultet u Nišu, dragan.kostic@gaf.ni.ac.rs

¹⁸ Vanredni profesor, dr, dipl. inž. arh., Građevinsko arhitektonski fakultet u Nišu, miomir.vasov@gaf.ni.ac.rs

¹⁹ Mr, dipl. oec, Ekonomska škola u Nišu, profesor, nesapet@mail.ru

1 UVOD

Nakon krize devedesetih godina prošlog veka kod velikog broja društvenih preduzeća u Srbiji utvrđeno je postojanje stečajnih razloga u skladu sa Zakonom o stečaju [1], a najčešće je to trajna nesposobnost plaćanja. Cilj stečaja jeste najpovoljnije kolektivno namirenje stečajnih poverilaca ostvarivanjem najveće moguće vrednosti stečajnog dužnika [2], odnosno njegove imovine kroz stečajni postupak koji sprovodi Sud uz pomoć stečajnog upravnika. Pre nego što se pristupi prodaji imovine stečajnog dužnika, stečajni upravnik je dužan da izvrši procenu njene vrednosti [3].

U skladu sa Zakonom o stečaju [1] procenu vrednosti nepokretne imovine vrši stečajni upravnik prilikom popisa imovine, i to procenu likvidacione vrednosti svakog pojedinačnog dela imovine za potrebe formiranja Početnog stečajnog bilansa (Standard 5 [3]). Na osnovu procene vrednosti imovine stečajnog dužnika, stečajni upravnik izrađuje Izveštaj o ekonomsko-finansijskom položaju stečajnog dužnika za potrebe prvog poverilačkog ročišta, u cilju izjašnjavanja poverilaca o načinu okončanja postupka bankrotstvom ili reorganizacijom (u skladu sa Nacionalnim standardom broj 3 [3]). Stečajni upravnik, za potrebe izrade Plana reorganizacije/Prodajne dokumentacije, angažuje procenitelja nepokretnosti, uz saglasnost stečajnog sudije, rukovodeći se kriterijumom njihove stručnosti i pouzdanosti.

Osnov vrednosti koji se prema Zakonu o stečaju [1] i Pravilniku o nacionalnim standardima [3] koristi je likvidaciona vrednost, koja po definiciji ove regulative predstavlja novčani iznos koji bi se ostvario prodajom imovine na datom tržištu u razumnom roku. Međutim, prema Zakonu o proceniteljima nepokretnosti [4] i Nacionalnom standardu 2 za procenu vrednosti [5], likvidaciona vrednost kao pojam se ne koristi, ali se bliže objašnjava procena vrednosti koja nije zasnovana na tržišnoj vrednosti. Specifična svrha procene vrednosti imovine u stečaju nameće prodaju u razumnom roku, a hitnost postupanja bitno skraćuje vreme za marketing, što predstavlja neku vrstu prinude u kojoj ponuđač može da koristi sva zakonska sredstva na

osnovu kojih može da osvari kupovinu po minimalnoj ceni. Zavisno od prirode ovih specifičnih prinuda određena je i situacija prema kojoj bi se odvijao hipotetički transfer – bez ovih prinuda to bi jednostavno bila tržišna vrednost.

Da bi se bolje razumela suština likvidacione vrednosti potrebno je pogledati brojne standarde koji regulišu aktivnosti procene u različitim zemljama. Tako, na primer, u normama Royal Institution of Chartered Surveyors postoji pojam „procenjena vrednost ograničene implementacije“, od kojih je jedan od glavnih znakova izvršenje transakcije između dobrovoljnog prodavca i kupca nakon „nedovoljnog perioda marketinga“. U međunarodnim standardima vrednovanja koje je razvio The International Valuation Standards Council slično je definisanje likvidacione vrednosti kao novčanog iznosa koji se realno može dobiti od prodaje imovine u vremenskom okviru koji je prekratak za obavljanje odgovarajućeg marketinga u skladu sa definicijom tržišne vrednosti. I u korporativnim standardima Ruske Federacije CTO POO 20-03-96: „Базы оценки, отличные от рыночной стоимости“ formulacija likvidacione vrednosti je vrednost u prinudnoj prodaji [16].

Potrebno je da procenitelj zna i uzme u obzir očekivano vreme prodaje, kao i relevantne prinude kojima je prodavac uslovljen. S obzirom da će takva vrednost odražavati ove veoma specifične okolnosti zbog nametnutih ograničenja, to bi trebalo navesti u uslovima angažovanja, kao i u izveštaju o proceni vrednosti. Osim ograničenja koja se ogledaju u kratkom roku za marketing i svesti potencijalnog kupca da je prodavac pod pritiskom, impliciraju se dodatni troškovi intenzivnijeg marketinga, oglašavanja, režijskih troškova, troškova organizovanja prodaje koji moraju biti obračunati u celosti i odbijeni od procenjene vrednosti nepokretnosti, što po definiciji predstavlja likvidacionu vrednost [6].

Uzimanje u obzir specifičnih okolnosti zbog nametnutih ograničenja, bitno odstupa od standardnih procedura procene tržišne vrednosti, bez obzira da li preduzeće nastavlja sa poslovanjem ili je poslovanje obustavljeno.

Ukoliko preduzeće može da nastavi sa poslovanjem procena se zasniva na pristupu koji omogućava valorizaciju reprodukcione vrednosti, primenom prinostnog pristupa odabirom DNT metode [7]. Za slučaj da je neizvestan nastavak poslovanja, procenjuje se uz pretpostavku prinudne prodaje sredstava kojima raspolaže - primena likvidacione vrednosti u skladu sa Nacionalnim standardima i kodeksom etike za procenitelje NSP2 [3], Uredbom o proceni vrednosti (2001) [6] izborom komparativnog ili troškovnog pristupa.

S tim u vezi, ovaj rad se bavi procedurom i metodom procene nepokretnosti industrijskog tipa u kojima je obustavljena proizvodnja.

2 PREDUSLOVI I USLOVI ANGAŽOVANJA PROCENITELJA NEPOKRETNOSTI

Preduslove angažovanja procenitelja formuliše stečajni upravnik u svom pozivu za dostavljanje ponuda i u najvećem broju slučajeva sadrže formulaciju „da poseduje potrebne stručne sposobnosti, osoblje i tehnička sredstva potrebna za obavljanje traženih usluga“ [1, 2, 3], a odnosi se na ličnu procenu sopstvenih sposobnosti samog procenitelja. Regulativa se ne bavi preciziranjem ovog segmenta angažovanja procenitelja, pa zato pojedini stečajni upravnici zahtevaju formu ponude koja sadrži i navođenje najmanje pet referenci procenitelja koje se odnose na procene u stečajnim postupcima, ali ima i procenitelja koji samoinicijativno iz sopstvenog iskustva naglašavaju svoje uvećano znanje i veštine u ovom segmentu procena navođenjem odgovarajućih referenci. Treba reći da su preduslovi angažovanja vrlo bitni pri odabiru procenitelja sa boljom referenrnom listom, što je neka vrsta garancije da procenitelj poseduje dovoljno iskustva, znanja i veština da sagleda sve specifičnosti postupka i pripreme prodajne dokumentacije. Osnov vrednosti koji nije tržišna vrednost, jer se postupak unovčenja sprovodi u okruženju koje treba da liči na tržišno uz određena ograničenja i prinude, a nije ni likvidaciona vrednost u svom pravom značenju. U svakom slučaju procenitelj svojim izveštajem stvara osnovu koja

treba da privuče što više zainteresovanih kupaca, dovede do prodaje imovine stečajnog dužnika u što kraćem roku i po najvišim cenama koje se u trenutku prodaje mogu ostvariti. Regulatorne manjkavosti prilikom definisanja preduslova, pojedini iskusni stečajni upravnici prevazilaze ličnom inicijativom uz konsultacije sa Agencijom za licenciranje stečajnih upravnika. Kriterijum za izbor procenitelja je najpovoljnija ponuda koja se u praksi nije pokazala kao dobro rešenje (nedovoljno vešti procenitelji mogu primeniti neodgovarajuću metodu procene iskazujući tržišnu a ne likvidacionu vrednost, ne vodeći računa o ograničenjima koja su prisutna, pri čemu potencijalni kupci odustaju od kupovine, a vreme prodaje se u tom slučaju produžava u nedogled, čak i u uslovima kada odbor poverilaca dozvoli drastično umanjeње procenjene vrednosti, dok imovina ubrzano propada). Zbog toga regulatorno definisanje preduslova i kriterijuma može ovaj segment da unapredi.

Nakon odabira procenitelja stečajni upravnik sa proceniteljem ugovara uslove angažovanja u skladu sa Zakonom o obligacionim odnosima i Zakonom o stečaju. Model ugovora o građenju prilagođen je angažovanju procenitelja. Odredbe ugovora sadrže i elemente iz Nacionalnih standarda i kodeksa etike za procenitelje nepokretnosti [5], koji se odnose na sadržaj procene, izveštavanje i poštovanje kodeksa etike, posebno naglašavajući da sukob interesa ne postoji. Šire poznavanje stečajne problematike od strane procenitelja je neophodno jer se, po Zakonu o stečaju, predmet ugovora ne odnosi samo na procenu likvidacione vrednosti imovine stečajnog dužnika (pojedinačnu procenu likvidacione vrednosti građevinskih objekata), već i na analizu prodaje po imovinskim celinama, analizu prodaje kao pravnog lica i najpovoljnijeg načina prodaje stečajnog dužnika [2, 3]. Za slučaj da stečajni dužnik osim osnovnih sredstava poseduje i nematerijalnu imovinu, neophodno je angažovanje eksperata finansijske struke, koji bi timski izradili izveštaj.

3 IZBOR METODA PROCENE

Poznati metodi procene mogu se primeniti i za procenu industrijskih kompleksa čija se prodaja sprovodi kroz stečajni postupak. Više pravilnika i uredbi regulišu primenu poznatih metoda [3, 5, 6, 7, 8, 9] i daju smernice za njihovu primenu.

Instrukcije i uputstva koje poslovne banke prosleđuju proceniteljima [7] ultimativno zahtevaju primenu prinostnih pristupa (direktna kapitalizacija ili DNT) za sve nepokretnosti komercijalnog tipa, odnosno za procene vrednosti objekata koji generišu prihod, objekti koji su dati u zakup ili koje vlasnik trenutno sam koristi, ali bi mogli biti dati u zakup kako bi se ostvario godišnji prihod od izdavanja, (kancelarijski prostori, šoping centri, prodavnice, lokali, magacini, logistički centri, benzinske pumpe, silosi, hladnjače, hoteli, restorani, barovi i drugi ugostiteljski objekti i sl.).

U industrijskim kompleksima postoje prostori (upravna zgrada, skladišta materijala i gotovih proizvoda) koji bi i u trenutku prestanka proizvodnog ciklusa mogli generisati prihod od izdavanja, ali su oni najčešće nefunkcionalni jer su isključeni sa komunalne infrastrukture, tako je njihov prinostni potencijal neostvariv. Zbog toga je prinostni pristup u slučaju industrijskih objekata u stečaju nemoguće primeniti. Drugi razlog zbog koga je prinostni pristup teško primenljiv je nedostatak podataka o visini tržišne zakupnine za slične objekte i prostore na bliskim lokacijama.

Komparativni pristup sa sobom nosi tržišne uslove koji se kroz ponderisanje prenose i ugrađuju u procenu nepokretnosti koja se procenjuje. U tom slučaju neophodna je srednja/visoka likvidnost tržišta sa velikim brojem ostvarenih transakcija i bogatom ponudom sličnih objekata po svim bitnim parametrima koji se upoređuju (lokacijski, konstruktivni sistem, oprema objekta, proizvodna/skladišna/upravna namena, veličina i spratnost, tehnologija proizvodnje, odnos prema ostalim objektima u industrijskom kompleksu, HABU analiza, opremljenost lokacije, kvalitet održavanja).

Likvidnost tržišta ovakvih objekata u Srbiji je izuzetno niska, čak i u regionima sa velikom

koncentracijom kapitala. Objekti i celi industrijski kompleksi ne nude se na tržištu nepokretnosti, a transakcije koje se mogu naći u bazi podataka RGZ SKN ne sadrže precizne podatke o nepokretnostima koji su neophodni za ponderisanje. Takođe, podaci iz ove baze moraju biti uzeti sa velikom dozom obazrivosti zbog sumnje da ne oslikavaju verodostojnost tržišnih uslova. Agencijske ponude su takođe oskudne. Nepokretnosti koje se nađu na portalima agencija u najvećem broju slučajeva su potpuno funkcionalne, u odličnoj kondiciji, sa svim infrastrukturnim priključcima [11].

Poznata je česta greška procenitelja prilikom upoređivanja sa ponderisanjem gde procenjena tržišna vrednost odstupa za više od 15% od komparativnih cena, što je u slučaju nepokretnosti u stečaju redovno slučaj. Osim ove metodološke anomalije, koja uzrokuje nepouzdanost rezultata, primenom ove metode javlja se i problem procene troškova koji se očekuju u procesu prodaje nepokretnosti. Ovaj problem je posebno izražen ukoliko se primeni komparativni pristup, jer se ne primenjuje umanjenje konačnog rezultata za diskont usled neutrživosti (nema dovoljno vremena za adekvatni marketing, kupci su informisani o mehanizmima prodaje koji daju mogućnosti za različite kombinatorike i zbog toga „ulažu“ u odlaganje licitacija, vreme unovčenja se produžava, nepokretnost dodatno propada zbog neodržavanja i vremenske amortizacije), i sama prodaja je neizvesna, što se vrlo često dešava kada procenitelj primeni tržišni princip poređenja uz naznačenu anomaliju ponderisanja i nesagledavanja kompleksnosti prodaje pod specifičnim pritiskom i ograničenjima u stečajnom postupku.

Ovaj pristup proceni industrijskih kompleksa u stečaju, u kojima je proizvodnja obustavljena, moguć je samo ako se kroz analizu tržišta zaključi da je likvidnost srednja ili visoka, sa primenom posebnog umanjenja za diskont usled duže neutrživosti i detaljne analize troškova za prodaju (procena potrebnog vremena za prodaju u više iteracija, oglašavanje, organizovanje licitacije, administrativni troškovi, procena ubrzane amortizacije za vreme trajanja prodaje). Primena ovog metoda prevazilazi ekspertizu procenitelja nepokretnosti jer obuhvata

prvenstveno poznavanje finansijskih i građevinskih parametara procene, sa mnogo neizvesnih kombinacija koje, kroz usvojene pretpostavke, mogu dovesti do nepreciznih procena i dodatnih troškova sa neizvesnim unovčenjem. Zbog toga autori ovog rada, komparativni pristup preporučuju samo kao kontrolni, radi provere sa aspekta logike razlučnih ili stečajnih poverilaca.

Troškovni pristup ili metoda amortizovanih troškova predstavlja sumu vrednosti zemljišta i neamortizovanih troškova izgradnje novog objekta u skladu sa starošću zgrade i tehničkim stanjem njene fizičke strukture, uključujući sve objekte u industrijskom kompleksu [10, 12, 13]. Pretpostavka je da potencijalni kupac neku nekretninu neće platiti više nego što su ukupni troškovi investicije takve nekretnine na istoj lokaciji, korigovani određenim faktorima. U svrhu procene vrednosti analiziraju se troškovi izgradnje novog identičnog objekta. Vrednost objekta se amortizuje prema fizičkoj zastarelosti objekata, ali se korekcija vrši i u skladu sa drugim oblicima zastarelosti.

Troškovi investicije direktno su proporcionalni i zavisni od fiksnih troškova projektantsko-građevinskog inženjeringa kao i direktnih troškova gradnje (građevinska vrednost objekata) [8, 9]. Za utvrđivanje građevinske vrednosti objekata po m² površine, pored kretanja cena građevinskih radova po m² na predmetnom tržištu, kao elementi za procenu građevinske vrednosti objekata koriste se: procenjene količine izvršenih radova na objektima, stvarne količine utrošenog materijala i radne snage i enrgenata za jedinice mere, po pozicijama radova, a na osnovu normativa i standarda rada u građevinarstvu i stvarna srednja tržišna vrednost materijala i radne snage u regionu. Na osnovu procenjene ukupne vrednosti radova pojedinih grupisanih pozicija, vrši se svođenje njihovih cena na m² izračunatih površina za objekat, čijim je sabiranjem dobija ukupna građevinska cena po m². Množenjem površina sa zbirom fiksnih i direktnih troškova gradnje dobija se ukupna investiciona vrednost objekata bez amortizacije. Uvođenjem amortizacije investiciona vrednost se redukuje odgovarajućim koeficijentom i na taj način se dobija građevinska vrednost objekata u trenutku procene.

4 TROŠKOVNI METOD PROCENE

Međunarodni standardi za procenitelje (IVS2020) [8, 9] troškovnom pristupu daju prednost u pogledu primene u sledećim slučajevima:

- a) Učesnik u postupku nabavke nepokretnosti bi mogao ponovo da stvori novo sredstvo sa suštinski istom korisnošću kao i nepokretnost koja je predmet procene, bez regulatornih ili zakonskih ograničenja, a nepokretnost bi se mogla ponovo izgraditi dovoljno brzo da učesnik ne bi morao da plati značajne troškove prometa (licitacioni depozit, notar, porez na prenos apsolutnih prava...) koji bi mu omogućili da odmah koristi predmetnu imovinu;
- b) Nepokretnost ne stvara direktno prihod i po svojoj jedinstvenoj prirodi korišćenje imovine je neizvodljivo tako da ne generiše prihod, odnosno tržišni pristup je neizvodljiv, i/ili
- c) Osnova vrednosti koja se koristi se zasniva na troškovima zamene.

Imajući u vidu prethodne stavove jasno je da troškovni pristup predstavlja metod izbora za procene industrijskih kompleksa u stečaju, pri čemu autori sugerišu primenu pristupa Reprodukcionih troškova (podpoglavlje 4.2) za procenu pojedinačnih objekata, odnosno Pristup zbrajanja (podpoglavlje 4.3) za sumarni prikaz ukupne vrednosti.

Generalno, postoje tri pristupa troškovnoj metodi:

- a) pristup zamenske cene: metoda koja predstavlja vrednost sličnog sredstva koje nudi ekvivalentnu korisnost,
- b) pristup reprodukcionih troškova: metoda prema trošku koja označava vrednost izračunavanjem troškova ponovnog stvaranja replike sredstva,
- c) pristup zbrajanja: metod koji izračunava vrednost imovine pomoću dodavanja zasebnih vrednosti njegovih sastavnih delova.

a. Pristup zamenske cene

Generalno, trošak zamenske cene je trošak koji je relevantan za određivanje cena koju bi učesnik platio jer se zasniva na repliciranju korisnosti sredstva, a ne tačna fizička svojstva sredstva

Obično se zamenska cena prilagođava fizičkom pogoršanju i svim relevantnim oblicima zastarevanja. Nakon takvih prilagođavanja to se može nazivati amortizovani trošak zamenske cene.

Ključni koraci u metodi zamenske cene su:

- a) izračunati sve troškove koje bi imao tipičan učesnik pri nastojanju da se stvori ili dobije sredstvo koje pruža ekvivalentnu korisnost,
- b) utvrditi da li postoji zastarevanje predmetne nepokretnosti u pogledu fizičke, funkcionalne i zastarelosti zavisne od spoljnih faktora,
- c) oduzeti ukupnu amortizaciju od ukupnih troškova da bi se došlo do vrednosti za predmet imovine.

Trošak zamenske cene je generalno trošak savremeneog ekvivalenta imovine, koja pruža sličnu funkciju i ekvivalentnu korisnost imovini koja se procenjuje, a odnosi se na strukturu svih troškova na datum procene (projektovanje, materijali, tehnologije, energenti ...)

b. Pristup reprodukcioni troškova

Cena reprodukcioni troškova je odgovarajuća u sledećim okolnostima:

- a) nabavna vrednost savremenog ekvivalentna imovine veća je od nabavne vrednosti ponovno stvorene replike predmetnog sredstva,
- b) korisnost koju nudi predmetna imovina mogla se obezbediti samo replikom pre nego savremenim ekvivalentom.

Ključni koraci u pristupu reprodukcioni troškova su:

- a) izračunati sve troškove koje bi imao tipičan učesnik nastojeći da stvori tačnu repliku predmetnog sredstva,
- b) utvrditi da li postoji zastarevanje predmetne nepokretnosti u pogledu fizičke, funkcionalne i zastarelosti zavisne od spoljnih faktora,
- c) oduzeti ukupnu amortizaciju od ukupnih troškova da bi se došlo do vrednosti za predmet imovine.

c. Pristup zbrajanja

Pristup zbrajanja, naziva se i metodom osnovnih sredstava, i obično se koristi za investiciona društva ili za različite vrste imovine ili imovinskih celina za

koje je vrednost prvenstveno finansijska vrednost njihovih pojedinačnih delova.

Ključni koraci u metodi sabiranja su:

- a) vrednuju svaku komponentu imovine koja je deo predmetne imovine koristeći odgovarajuće pristupe i metode vrednovanja,
- b) zbrajaju vrednost pojedinačnih komponenti imovine ili imovinskih celina da bi se iskazala ukupna vrednost.

d. Struktura troškova

Troškovni metod trebao bi da obuhvati sve investicione troškove koji bi nastali.

Elementi troškova mogu se razlikovati u zavisnosti od vrste i namene objekta i trebalo bi da uključuju direktne i indirektne troškove koji bi bili potrebni za zamenu / ponovu izgradnju na datum procene vrednosti. Neke uobičajene stavke date su u nastavku:

- a) Direktni troškovi gradnje (materijal, rad, transport, energenti, unutrašnje urbanističko i infrastrukturno uređenje lokacije, priključci na infrastrukturne mreže, parterno uređenje);
- b) Indirektni troškovi (arhitektonsko, urbanističko, građevinsko, elektro i mašinsko projektovanje, tehnička kontrola projekata, uslovi komunalnih preduzeća, administrativne takse za izdavanje građevinske i upotrebne dozvole, saglasnosti komunalnih preduzeća na izrađene projekte, troškovi finansiranja, profit investitora...);
- c) Troškovi komunalnog opremanja lokacije (primarna i sekundarna infrastruktura: putevi, E, ViK, toplotna energija, gas do lokacije, a prema Odluci o utvrđivanju doprinosa za uređenje gradskog građevinskog zemljišta na području grada za odgovarajuću gradsku zonu i namenu objekata);
- d) Troškovi navake parcele po tržišnim uslovima u okviru zakonske regulative (zavisno od vrste stvarnog prava, zemljište koje nije u privatnoj/društvenoj/zadružnoj svojini ne može biti u prometu, pa se parcele sa pravom korišćenja ne kalkulišu u likvidacionu vrednost nepokretnosti jer je svojina nad takvim zemljištem državna/javna).

e. Tehničke karakteristike objekata koji su predmet procene

Industrijski kompleksi predstavljaju urbanističko-arhitektonsku prostornu celinu formiranu pod posebnim uslovima za proizvodnju određenih dobara koja vlasniku donose profit u tržišnim uslovima poslovanja. Prostorna celina industrijskih kompleksa sastoji se najčešće od četiri zavisna prostorna segmenta: upravni, skladišni, proizvodni,

uslužni/servisni. Svaki od segmenata posluje u objektima koji su u tehničko-tehnološkom nizu zavisno od tipa, namene i vrste proizvodnje.

Troškovni metod procene može biti korektno primenjen samo ako se detaljnom terenskom inspekcijom svakog pojedinačnog objekta u industrijskom kompleksu utvrde tehničke karakteristike (Tabela 1) [10, 13].

Tabela 1. Tehničke karakteristike objekata

Pozicija	Opis
Naziv objekta	<i>Preuzeti iz lista nepokretnosti</i>
Način korišćenja	<i>Preuzeti iz lista nepokretnosti</i>
Vrsta prava / Oblik svojine / Obim udela	<i>Preuzeti iz lista nepokretnosti</i>
Pravni osnov	<i>Preuzeti iz lista nepokretnosti</i>
God.gradnje/Rekonstrukcije, Protoklo vreme	<i>Iz projekata, iskaza ili procenom na licu mesta</i>
Lokacija objekta	<i>Adresa i Katastarska parcela</i>
Funkcionalne celine sa površinama (neto/bruto)	<i>Evidentirati funkcionalne celine po etažama, iskazati njihove površine-poželjno neto m2 na osnovu merenja</i>
Bruto razvijena površina	<i>m2 po svakoj etaži</i>
Spratnost objekta, Spratna/svetla visina	<i>Utvrđeno na licu mesta</i>
KONSTRUKCIJA (ustanoviti pregledom i merenjem na licu mesta)	
Konstruktivni sistem	<i>U kratkim crtama dati opis nosećeg konstruktivnog sistema sa naznakom tipa konstruktivnih elemenata, njihovog povezivanja, materijala od koga su izrađeni i raspona</i>
Temelji	<i>Tip temeljenja, dubina fundiranja</i>
Stubovi	<i>Materijal, dimenzije, raster u oba pravca</i>
Zidovi	<i>Konstruktivni: materijal, debljina, Nenoseći: materijal, debljina, obrada</i>
Međuspratna konstrukcija	<i>Ako postoji, koji je tip, raspon. Kratak opis</i>
Krovna konstrukcija, Pokrivač, Opšivi	<i>Krovne ravni, Tip glavnih nosača, Materijal, Raspon Pokrivač: materijal, nagib, termoizolacija, ventilirajuća/ne Oluci: tip, materijal, oblik, rasojanje, tip vešanja, nagib</i>
ZAVRŠNA OBRADA (ustanoviti pregledom na licu mesta)	
Podovi	<i>Opisati tip/tipove podnih obloga u prostorijama, funkcionalnim celinama</i>
Zidovi	<i>Opisati tip/tipove zidnih obloga u prostorijama, funkcionalnim celinama, naznačiti do koje visine u prostorijama</i>
Plafoni	<i>Opisati tip/tipove plafonskih obloga u prostorijama, funkcionalnim celinama</i>
Fasada	<i>Opisati tip/tipove fasadnih obloga Posebno naglasiti da li zadovoljava u pogledu EE (Klasa D)</i>
Prozori i zastakljenje	<i>Opisati tip/tipove prozora, način otvaranja, visinu parapeta Posebno naglasiti da li zadovoljava u pogledu EE (Klasa D)</i>
Vrata	<i>Opisati tip/tipove vrata, način otvaranja Posebno naglasiti da li zadovoljava u pogledu EE (Klasa D)</i>
INSTALACIJE (ustanoviti pregledom na licu mesta)	
Elektro	<i>Visokonaponska, Niskonponska, Tip zaštite od diferencijalnog napona, CTV, Komunikaciona, Lokalna Tip priključka, načina merenja i očitavanja</i>
Vodovod i Kanalizacija	<i>Tip cevi, prečnik, način razvoda, tip priključka, način merenja i očitavanja</i>
Tehnički fluidi	<i>Tip cevi, prečnik, način razvoda</i>
Grejanje/Ventilacija/Klimatizacija	<i>Tip grejanja, vrsta energenta, grejna tela, tip razvoda, materijal razvoda Podstanica za daljinsko grejanje sa ili bez kalorimtra Tip ventilacije, razvod Tip klimatizacije, razvod i prateća oprema</i>
Dojava požara i zaštita	<i>Tip dojava, tip centrale, automatski sistemi zaštite, Tip hidrantske mreže, prečnik cevi</i>
Sigurnosni sistemi	<i>FTO, video, pokret, broj kanala,</i>

Громобранска заштита	<i>Tip i način izrade, način zaštite uzemljenjem</i>
Telefonske instalacije	<i>Klasična/Optička</i>
Ocena stanja	<i>Opisna, na skali od 1 (potpuno nefunkcionalno) do 5 (odlično)</i>
AMORTIZACIJA	
Verovatno trajanje objekta (god.),	<i>Iskazati parcijalno: Konstrukcija, Završni radovi, Zanatski radovi, Instalacije</i>
Godina rekonstrukcije/Adaptacije	<i>Na osnovu tehničkih dokaza, iskaza ili procenom na licu mesta</i>
Amortizacija (%)	<i>Parcijalno i ukupno prema uputstvima iz Poglavlja 5</i>
Stepen izgrađenosti	<i>Procena</i>
<p>Komentar:</p> <p>Ispunjenje tehničkih uslova propisanih Zakonom o planiranju i izgradnji, Pravilnikom o građevinskim konstrukcijama, Pravilnikom o građenju u seizmičkim područjima.</p> <p>Dati ocenu kvaliteta ugrađenih materijala, bezbednosnih i zdravstvenih rizika.</p> <p>Naglasiti ako postoje uočene deformacije/pukotine na objektu.</p> <p>Ako ima oštećenja koji je obim i uticaj na funkcionalnost.</p>	

5 RELEVANTNI OBLICI ZASTAREVANJA – KOREKCIONI FAKTORI TROŠKOVNOG METODA U FUNKCIJI PROCENE INDUSTRIJSKIH KOMPLEKSA U STEČAJU

Amortizacija/zastarelost u kontekstu troškovnog pristupa, se odnosi na prilagođavanja procenjenih troškova izgradnje nepokretnosti jednake korisnosti kako bi odrazila uticaj na vrednost bilo kog oblika zastarelosti koji utiče na predmetnu imovinu. Ovo značenje se razlikuje od istog pojma u finansijskom izveštavanju ili poreskom pravu gde se generalno odnosi na metod za sistematsko umanjenje vrednosti tokom vremena [10, 12, 13].

Korekcije amortizacije se obično uzimaju u obzir za sledeće oblike zastarelosti, koje se mogu dodatno podeliti na potkategorije prilikom prilagođavanja:

- Fizička zastarelost: Svaki gubitak korisnosti usled fizičkog pogoršanja imovine ili njenih komponenti usled starosti i upotrebe;
- Funkcionalna zastarelost: Svaki gubitak korisnosti koji je posledica neefikasnosti predmetnog sredstva u odnosu na njegovu zamenu, kao što su njegov dizajn, materijali ili tehnologija koja je zastarela;
- Spoljašnja ili ekonomska zastarelost: Svaki gubitak korisnosti uzrokovan ekonomskim ili lokalnim faktorima van imovine. Ova vrsta zastarevanja može biti privremena ili trajna.

a. Trajanje imovine

Amortizacija/zastarelost uzima u obzir fizički, verovatni i ekonomski životni vek imovine:

- Fizički (apsolutni) vek imovine je procena koliko dugo bi se sredstvo moglo koristiti pre potpune istrošenosti ili pre njegove zamene, pretpostavljajući rutinsko održavanje, zanemarujući svaki potencijal za obnovu ili rekonstrukciju;
- Ekonomski vek je onoliko dug koliko se očekuje da bi imovina mogla da generiše finansijsku dobit ili nefinansijsku korist pri trenutnoj upotrebi. Na to će uticati stepen funkcionalne ili ekonomske zastarelosti kojoj je sredstvo izloženo. Objekat na vrednom zemljištu, prešao je svoje ekonomsko trajanje, kada donosi prihod manji od vrednosti zemljišta na kojem se nalazi. Takve zgrade, međutim, mogu biti još puno ispod svog apsolutnog trajanja, ako su dobro održavane;
- Verovatno trajanje podrazumeva ono vreme, nakon kojeg će neki objekat iz bilo kog razloga verovatno prestati da postoji ili bi bilo bolje, s ekonomske tačke gledišta, da prestane da postoji. Verovatno trajanje je uslovljeno faktorima ekonomskog i apsolutnog trajanja, prilikama stanovanja, zahtevima stanara, uslovima poslovanja i slično. Može se dogoditi da zgrada bude porušena i zamenjena novom mnogo pre isteka njenog apsolutnog trajanja, jer ne odgovara

zahtevima korisnika ili generalno faktorima važnim za ekonomsko trajanje.

Verovatno trajanje je složen pojam i po vrednosti je daleko niži od apsolutnog trajanja. Kada se dostigne apsolutno trajanje, zgrada nema vrednost, jer vrednost materijala koji bi se dobio rušenjem zgrade pokrio bi tek troškove rušenja.

Kada se dostigne verovatno trajanje, zgrada još predstavlja neku građevinsku vrednost. Taj ostatak građevinske vrednosti kreće se oko 20% od nove građevinske vrednosti.

Osim nekih vrsta ekonomske ili spoljne zastarelosti, većina oblika zastarelosti se meri poređenjem između predmetne nepokretnosti i hipotetičkog sredstva koje bi zamenilo predmetnu nepokretnost. Međutim, kada postoje i dostupni su tržišni dokazi o efektu zastarevanja, te dokaze treba uzeti u obzir.

b. Fizička zastarelost

Fizička zastarelost se može meriti na dva različita načina:

- „izlečiva“ fizička zastarelost koja se može anulirati ulaganjem u adaptaciju i rekonstrukciju. Ova vrsta fizičke zastarelosti karakteristična je za završne radove, zanatske radove i instalacije,
- „neizlečiva“ fizička zastarelost uzima u obzir starost imovine (n) i očekivani ukupni vek (N) i preostali životni vek, pri čemu je direktna ili linearna fizička zastarelost [12], odnos proteklog i očekivanog ukupnog veka trajanja ($A_m = n/N$). Ukupan očekivani vek trajanja najčešće se izražava

u godinama, a sama amortizacija u %. Neizlečiva amortizacija povezuje se sa konstruktivnim elementima nepokretnosti, bez kojih sama nepokretnost ne bi ni postojala.

Primereniji način utvrđivanja fizičke zastarelosti je nelinearni za zgrade koje nisu prešle svoje verovatno trajanje, dat je izrazom (1). Ovaj izraz se primenjuje za parcijalnu amortizaciju konstruktivnih delova objekta tzv. „neizlečiva“ A_m [13].

$$A_m = 0,8 \cdot \frac{n}{N} \cdot \frac{n+N}{2N} \quad (1)$$

Za zgrade koje su starije od svog verovatnog trajanja, kao i za delove objekta koji su potpuno devastirani ili su fizički odstranjeni (instalacije, zanatski radovi, završni radovi, tzv. „izlečiva“ A_m) primenjuje se izraz (2) [13].

$$A_m = 0,8 + 0,2 \cdot \frac{n-N}{A-N} \quad (2)$$

Gde je: n starost zgrade, odn. dela zgrade

N verovatno trajanje zgrade, odn. dela zgrade

A apsolutno trajanje zgrade, odn. dela zgrade

Primer: Proizvodna hala izgrađena je pre 50 godina. Konstruktivni sistem skeletni, sa rešetkastim gredama raspona 25m. Adaptacija instalacija urađena je pre 18 godina, zanatski i završni delovi objekta nisu rekonstruisani.

	Učešće u građevinskoj vrednosti P_i %	Verovatno trajanje (N)	Apsolutno trajanje (A)	Parcijalna A_{m_i} %	Komentar
Konstrukcija	45%	66	100	53,2	Izraz (1)
Instalacije	20%	15	20	92,0	Izraz (2)
Zanatski radovi	25%	25	30	100	Izraz (2)
Završni radovi	10%	20	25	100	Izraz (2)
Ukupna amortizacija jednaka je sumi parcijalnih amortizacija proporcionalno njihovom učešću u građevinskoj vrednosti					
$A_m = \sum_1^4 A_{m_i} \cdot P_i = 0,45 \cdot 53,2 + 0,2 \cdot 92 + 0,25 \cdot 100 + 0,1 \cdot 100 = 77,3\%$					

c. Funkcionalna zastarelost

Objekat je u vreme izgradnje bio funkcionalan ali usled promena standarda kroz vreme, primene novih materijala, unapređenja projektantskih rešenja objekat je izgubio na svojoj funkcionalnoj vrednosti.

Postoje dva oblika funkcionalne zastarelosti [8]:

- veliki kapitalni troškovi, da bi se postigao savremeni ekvivalent imovine sa nižim kapitalnim troškovima u odnosu na predmetnu imovinu
- veliki operativni troškovi, da bi se postigao savremeni ekvivalent imovine sa nižim operativnim troškovima od predmetne imovine.

Faktori koji direktno utiču na funkcionalnost objekta mogu se identifikovati i analizirati u zavisnosti od privredne grane, vrste industrijskog objekta, regiona...[14, 15]. Funkcionalna zastarelost se procenjuje inverznom linearnom funkcijom savremenog ekvivalenta u odnosu na rešenje koje egzistira u zatečenom stanju. Podaci pogodni za procenu pojedinačnih faktora mogu se pronaći u masovnim bazama podataka Zavoda za statistiku, Privredne komore, Tržišta rada, planskih dokumenata lokalnih samouprava, kao i na osnovu veštine i znanja iz oblasti urbanizma, arhitekture i građevinarstva samog procenitelja, pobrojani su u nastavku:

- Makrolokacija kompleksa, sa ograničavajućim faktorom prostornog širenja kompleksa;
- Mikrolokacija sa koeficijentom izgrađenosti zemljišta;
- Zoniranje u okviru kompleksa: proizvodna grupacija, uskladištavajuća grupacija, energetska grupacija, grupacija pratećih službi, sa proizvodnim, transportnim i tehnološkim putevima;
- Arhitektonsko-građevinske karakteristike kompleksa. Realno stanje objekata i celog kompleksa sa tokom tehnološkog procesa proizvodnje;
- Faktor radne snage;
- Faktor saobraćaja-infrastrukture kompleksa;
- Faktor energetike;
- Faktor bezbednosti;
- Faktor čvrstog otpada, otpadnih voda i gasova;
- Faktor opremljenosti za rad i mogućnost promene tehnologije.

Faktor funkcionalnosti dobija se kao srednja vrednost procenjenih pobrojanih faktora.

d. Ekonomska zastarelost

Ekonomska zastarelost može nastati kada spoljni faktori utiču na pojedinačnu imovinu ili celokupnu imovinu preduzeća i treba je primeniti nakon fizičke depresijacije i funkcionalne zastarelosti. Za nekretnine stečajnog dužnika, primeri ekonomske zastarelosti uključuju [8]:

- nepovoljne promene potražnje za proizvodima ili uslugama koje je proizvodio stečajni dužnik,
- prekomerna/nedovoljna ponuda na tržištu nekretnina,
- prekid ili gubitak ponude radne snage ili sirovina,
- sociološko-demografski faktor,
- diskont usled neutrživosti, neizvesnog procesa, unovčenja sa rastom troškova likvidacije.

Procena elemenata ekonomske zastarelosti zasniva se na širem poznavanju lokalnih uslova korišćenjem javno dostupnih masovnih baza podataka i formiranju parcijalnog zaključka po svakom pojedinačnom elementu.

Složenost zadatka i struktura troškovnog pristupa nameće potrebu angažovanja procenitelja građevinske ili arhitektonske struke koji, osim znanja iz bazične oblasti, poseduje i proceniteljske veštine, što treba registrovati u postojećoj bazi Ministarstva finansija u obliku editabilnog područja svakog procenitelja koje sam procenitelj neprekidno ažurira. Potreba za ovim podacima je olakšanje učesnicima stečajnih postupaka da unaprede postupak izbora najkompetentnijeg izvršioca usluge za koju se angažuje.

6 NEKA INOSTRANA ISKUSTVA U PRIMENI PRINCIPA I METODA PROCENE

Iskustva evropskih zemalja ukazuju da su, u svom profesionalnom radu, procenitelji dužni da se pridržavaju federalnih standarda procene ali za pojedinačne svrhe procene mogu da koriste i druge konvencionalne smernice:

- Međunarodne standarde procene (MSO), razvijene 1994.godine.
- Američke standarde procene (USPAP) – „jedinstvene standarde profesionalne aktivnosti procene“), razvijene i odobrene 1989.godine.

- Evropske standarde procene, razvijene od strane The European Group of Valuers Associations (TEGoVA) i objavljene 1980.godine.
- Britanske standarde za ocenjivanje RICS-a (The Roial Institution of Chartered Surveiors) – „standarde britanskog Kraljevskog društva procenitelja“, prvi put objavljene 1976. godine.

Ruska Federacija danas ima 11 saveznih standarda koji zajedno sa *Zakonom o aktivnostima procene* opisuju opšte odredbe u sprovođenju procene, zahteve za proceniteljem, kompaniju za procenu, izveštaj o proceni i preporuke za procenu specifičnih predmeta procene [17]. Za procenu vrednosti nepokretnosti preduzeća u stečaju predlaže se korišćenje: tržišne, investicione, založne, likvidacione, katastarske i drugih vrsta vrednosti i naglašava potreba za procenom nepokretnosti pre uvođenja stečajnog postupka, u fazi dijagnoze i identifikacije znakova nesolventnosti [18].

Procenjujući nekretninu, potrebno je uzeti u obzir sve ili osnovne principe procene kad god je to moguće, kako bi se dobila verodostojnija i preciznija procena vrednosti nepokretnosti. Principi zasnovani na predstavama korisnika uključuju principe korisnosti, supstitucije i očekivanja [19].

U svom profesionalnom radu, procenitelji u Ruskoj Federaciji se pridržavaju sledećih principa procene koji utiču na krajnji rezultat u određivanju bilo koje vrste vrednosti nepokretnosti [16]:

- a. Princip alternativnosti. U svakoj transakciji u vezi sa prodajom objekta procene i prodavac i kupac imaju mogućnost izbora.
- b. Princip zamene. Prodajna cena preduzeća je ograničena na cenu po kojoj se nude na tržištu slični objekti i da zamenska roba nije tačna kopija objekta koji se procenjuje, već slična po svojim tehničko – ekonomskim karakteristikama.
- c. Princip budućih prednosti. Cene u ekonomiji odražavaju predviđanje budućih koristi pa predviđanje buduće dinamike razvoja preduzeća određuje ekonomsku cenu objekta procene. Jedan od najtežih izazova sa kojim se procenitelj suočava u procesu utvrđivanja vrednosti preduzeća je zadatak informisanog predviđanja budućih stanja i dinamike razvoja preduzeća. Pridržavajući se ovog principa, procenjivač je dužan da duboko analizira tržišno okruženje, tehničke i ekonomske pokazatelje razvoja preduzeća u prošlom periodu, kompetentno predvidi mogućnosti razvoja proizvodnje za

određeni budući period i ponudi najperspektivniju opciju za razvoj proizvodnje.

- d. Princip suvišne produktivnosti. Neto prihod koji ostaje kod preduzeća nakon nadoknade proizvodnih faktora (kapitala i rada) definisan je kao višak produktivnosti i povezan je sa faktorom „upravljanja“ jer dobro upravljanje može povećati vrednost preduzeća, dok loše upravljanje smanjuje vrednost preduzeća. Ovaj princip obavezuje procenitelja da obrati pažnju na nivo spremnosti menadžerskog osoblja za rešavanje problema sa kojima se suočava preduzeće i da uzme u obzir ovaj proizvodni faktor u određivanju vrednosti imovinskog kompleksa.
- e. Princip predviđanja. Vrednost preduzeća nastaje očekivanjem budućih prednosti. Po svom ekonomskom sadržaju, vrednost preduzeća može se definisati kao trenutna procena budućih prihoda ili koristi. Današnja cena je sadašnja procena procenjenih budućih prihoda.
- f. Princip varijabilnosti. Ovaj princip stalno podseća procenitelja da su na tržištu stalno prisutni socijalni, ekonomski, politički faktori. Njihova promena ima uticaj na tržišno okruženje i nivo cena.
- g. Princip optimalne upotrebe. Optimalno korišćenje proizvodnih kapaciteta preduzeća je najprofitabilniji od legalno dozvoljenih i tehnički mogućih slučajeva korišćenja vlastite imovine. Procenitelj treba da utvrdi da li se imovina preduzeća koristi na najbolji mogući način i sa najboljim prinosom. Zastarelost imovine, negativne tehnološke promene u industriji, pogoršanje kvaliteta radne snage, zaostala proizvodna tehnologija smanjuju sposobnost preduzeća da ostvari planirani profit. Zbog toga je procenitelj dužan da izvrši analizu svih faktora koji mogu u određenoj meri uticati na konačnu vrednost imovinskog kompleksa.
- h. Princip konkurencije. Mogućnost izvlačenja prihoda stvara, u tržišnim uslovima, tlo za konkurenciju, a ekstra prihodi za destruktivnu konkurenciju. Ovaj princip preporučuje procenitelju da uzme u obzir konkurenciju prilikom procene vrednosti preduzeća. Brojne su metode vredovanja pojedinih elemenata preduzeća, a na osnovu njih i vrednosne procene celokupnog imovinskog kompleksa [16]:

Prva grupa metoda su metode koje omogućavaju kroz procenu vrednosti imovine i obaveza preduzeća određivanje vrednosti celokupnog kompleksa imovine:

- metoda procene vrednosti preduzeća kroz određivanje knjigovodstvene neto vrednosti materijalnog kapitala,
- metoda procene vrednosti preduzeća kroz određivanje tržišne neto vrednosti materijalnog kapitala,
- metoda procene vrednosti preduzeća kroz definiciju viška prihoda,
- metoda procene vrednosti preduzeća kapitalizacijom neto prihoda,
- metoda procene vrednosti preduzeća diskontovanjem novčanog toka gotovine,
- metoda procene vrednosti preduzeća određivanjem njegove tržišne privlačnosti,
- metoda procene vrednosti preduzeća kapitalizacijom dividendi,
- metoda procene vrednosti preduzeća kroz odnos njene tržišne cene i njene knjigovodstvene vrednosti.

Druga grupa metoda su metode koje uzimaju u obzir vrednost goodwill-a i drugih nematerijalnih sredstava preduzeća u određivanju njegove vrednosti:

- metoda procene vrednosti preduzeća kroz određivanje vrednosti dobre volje sa pozicija državne poreske službe,
- metoda procene vrednosti preduzeća kroz procenu njegove nematerijalne imovine određivanjem udela profita stvorenog ovim nematerijalnim sredstvima,
- metoda procene vrednosti preduzeća kroz određivanje vrednosti licenci, patenata i drugih nematerijalnih sredstava,
- metoda procene vrednosti preduzeća kroz određivanje vrednosti nematerijalne imovine koja omogućava uštedu troškova,
- metoda procene vrednosti preduzeća kroz određivanje vrednosti nematerijalne imovine koja omogućava kreiranje patenata, jedinstvene tehnologije, adresabilnih lista itd.

Treća grupa metoda su metode koje omogućavaju razmatranje vlasničkih interesa akcionara preduzeća u proceni njegove vrednosti:

- metode procene vrednosti preduzeća kroz određivanje vrednosti manjinskih interesa akcionara,
- metode procene vrednosti preduzeća kroz određivanje vrednosti većinskih interesa akcionara.

7 ZAKLJUČAK

Procena industrijskih kompleksa u stečaju, koji su obustavili proizvodnju i nemaju perspektivu njenog ponovnog pokretanja, predstavlja vrlo složen zadatak. Razlozi za to su delimična neusaglašenost stečajne i proceniteljske regulative, pragmatičan pristup ka konačnom cilju - unovčenje u najkraćem mogućem roku sa najboljim rezultatom za stečajne i različne poverioce.

Rezultati sprovedene analize ovakvih slučajeva u Srbiji, na nisko likvidnim tržištima sličnih nepokretnosti, ukazuju da je najbolji izbor metode procene troškovni pristup. Istraživanje tržišnih tokova ponude/potražnje, njihovog trenda i cenovnog ranga realizovanih prodaja, koje je karakteristično za komparativni i prinosni pristup, neophodno je. Pažljiva analiza potrebnih podataka radi donošenja zaključaka o relevantnim oblicima zastarevanja i njihovom numeričkom iskazivanju potrebna je da bi se investiciona vrednost korigovala u skladu sa fizičkom depresijacijom, funkcionalnom i spoljnom amortizacijom.

Inostrana iskustva ukazuju na potrebu izmene stečajne regulative i propisa koji prate poslovanje privrednih subjekata u smislu obaveze izrade procene nepokretnosti znatno pre uvođenja stečajnog postupka - u fazi dijagnoze i identifikacije znakova nesolventnosti. Blagovremenom primenom adekvatnih mera izbegli bi se nepovoljni scenariji u poslovanju privrednih subjekata. Mere ozdravljenja poput dokapitalizacije, zajedničkih ulaganja, unapređenja tehnologije, reorganizacije proizvodnje, tržišne preorijentacije, uz prethodnu profesionalnu procenu vrednosti aktive, podigle bi nivo stabilnosti privrednih aktivnosti, a vrednost materijalne i nematerijalne imovine bila bi na najvišem nivou u trenutku procene zbog očuvanja ekonomske kondicije privrednih subjekata.

ZAHVALNOST

Ova studija je realizovana kroz dugogodišnju (od 2003. godine do danas) poslovnu i tehničku saradnju između Privrednog suda u Nišu, Agencije za licenciranje stečajnih upravnika - Centra za stečaj, stečajnih upravnika i Centra za građevinarstvo i

arhitekturu Građevinsko - arhitektonskog fakulteta
Univerziteta u Nišu.

LITERATURA

- [1] Zakon o stečaju, Sl. glasnik RS", br. 104/2009, 99/2011 - dr. zakon, 71/2012 - odluka US, 83/2014, 113/2017, 44/2018 i 95/2018.
- [2] Stevanović M, Priručnik za stečajne upravnike, USAID 2005.
- [3] Pravilnik o utvrđivanju nacionalnih standarda za upravljanje stečajnom masom, Sl.Gl.RS 62/18.
- [4] Zakon o proceniteljima nepokretnosti, Sl.Gl.RS 108/16 i 113/17.
- [5] Pravilnik o nacionalnim standardima, kodeksu etike i pravilima profesionalnog ponašanja licenciranih procenitelja, Ministarstvo finansija, Sl.Gl.RS 70/2017.
- [6] Uredba o metodologiji za procenu kapitala i imovine, Sl.Gl.RS 45/2001 i 45/2002.
- [7] Instrukcije za izradu izveštaja o proceni vrednosti nepokretnosti poslovnih banaka, 2017 do danas.
- [8] International valuation standards 2020, IVS Council 2020.
- [9] International valuation standards: Basics for conclusions 2020, IVS Council 2020.
- [10] Lasić V: Statički pristup proceni vrednosti poduzeća, Ekonomski pregled 42 (6-7) 329-347 (1991).
- [11] Borota P, Procene tržišnih vrednosti nepokretnosti za potrebe hipoteka, Baza Udruženja sudskih veštaka Beograd.
- [12] Pravilnik o nomenklaturi nematerijalnih ulaganja i osnovnih sredstava sa stopama amortizacije, Sl.List SFRJ 17/97 i 24/2000.
- [13] Verner V. (1936): Pravilnik općine grada Zagreba za procjenu nekretnina.
- [14] Branislav Kojić: Projektovanje privrednih i industrijskih zgrada, Naučna knjiga, Beograd, 1950.
- [15] Milutinović S, Radosavljević J: Industrijski objekti, Niš, Fakultet zaštite na radu, (1998).
- [16] Оценка стоимости предприятия (бизнеса): http://eos.ibi.spb.ru/umk/12_3/5/5_R0_T8.html pristupljeno 20.08.2021.
- [17] Зарубежные и российские стандарты оценки: сходства и различия: <http://www.estimatica.info/> pristupljeno 20.08.2021.
- [18] Монин, А. А. (2008). Оценка стоимости недвижимости предприятий, находящихся в процедуре банкротства. *Известия Иркутской государственной экономической академии*. 3 (59):84-87.
- [19] Егорова, Е. М. & Шабанов, Ш. Э. О. (2017). Принципы оценки недвижимости. *Достижения науки и образования*. Олимп. Иваново. №3 (16):17-18.