



VREDNOST NEKRETNINA IZ UGLA BIZNISA

Vesna Stefanović, ASA, REV

Beograd. 21. april 2018. godine

- **Kada nekretnine NISU ili JESU biznis?**
- **Nekretnina u zakupu ili vlasništvu – prednosti i nedostaci**
- **Kada je nekretnina profitabilna iz ugla biznisa**
 - ✓ **Nekretnina u zakupu**
 - ✓ **Nekretnina u vlasništvu**
- **Procena industrijskih kompleksa i analiza obezvređenja**

Kada nekretnine NISU biznis?

- Kada ih koristimo za privatne svrhe:

STAN



KUĆA



VILA NA MORU



APARTMAN NA PLANINI



Kada su nekretnine OSNOVNI BIZNIS?

- Kada INVESTITOR ulaže i gradi u cilju prodaje/izdavanja i ostvarivanja profita:

STAMBENI OBJEKAT



HOTEL



ŠOPING MOL



POSLOVNI KOMPLEKS



RETAIL PARK



Kada su nekretnine PODRŠKA BIZNISU?

- Kada VLASNIK/KOMPANIJA gradi za svoje potrebe - obavljanje osnovne delatnosti i ostvarivanja profita:

INDUSTRIJSKI KOMPLEKS



LOGISTIČKI CENTAR



POSLOVNI OBJEKAT



LANAC BENZINSKIH STANICA



Kada su nekretnine PODRŠKA BIZNISU?

- Ili kada ZAKUPAC uzima u zakup u cilju obavljanja svoje delatnosti i ostvarivanja profita:

SKLADIŠNI OBJEKAT



KANCELARIJSKI PROSTOR



LANAC LOKALA



SUPERMARKETI



Šta izabrati: vlasništvo ili zakup?



VLASNIŠTVO (KUPOVINA/ IZGRADNJA)

PREDNOSTI:

Prilagođeno svojim potrebama
Korišćenje na dugi rok
Prepoznatljivost lokacije

NEDOSTACI:

Duži period investiranja
Viša ulaganja – sporiji povraćaj
Nefleksibilnost na promene

ŠANSE:

Upotreba kao kolaterala
Izdavanje viška prostora
Mogućnost adaptacije

PRETNJE:

Promene u okruženju
Promene namene lokacije
Promene u konceptu

Šta izabrati: vlasništvo ili zakup?

DUGOROČNI ZAKUP NEKRETNINE

PREDNOSTI:

Kraći period ulaganja
Manja investicija – brži povraćaj
Lakši i brži izlazak

NEDOSTACI:

Ograničen period korišćenja
Ulaganja u tuđe vlasništvo
Promena rente i drugih troškova

ŠANSE:

Veća mogućnost izbora za zakup
Mogućnost promene lokacije
Brzo širenje mreže lokala

PRETNJE:

Nizak promet, neprofitabilnost
Prevremeni raskid zakupa
Neadekvatna struktura zakupaca

ZAKUP – KADA JE NEKRETNINA PROFITABILNA IZ UGLA BIZNISA?

- Ako pretpostavimo lanac marketa ili radnji:



- I da se tržišna renta za supermarket kreće od 8-10 €/m²
 - I da je ugovoren zakup supermarketa od 300m² po povoljnoj ceni od 8,0 €/m²
 - Da li će to značiti da će i biznis biti profitabilan?

ZAKUP – KADA JE NEKRETNINA PROFITABILNA IZ UGLA BIZNISA?

▪ Profitabilnost nekretnine kroz biznis – retail primer:

PROFITABILNOST BIZNISA I NEKRETNINE		PROFITABILAN		MARGINALNO POZITIVAN		NEPROFITABILAN	
Description	Opis	EUR	%	EUR	%	EUR	%
Sales, net of tax	Prihodi od prodaje	650.000	99,7%	600.000	99,7%	550.000	99,6%
Other revenue	Ostali prihodi	2.000	0,3%	2.000	0,3%	2.000	0,4%
Operating revenues	Poslovni prihodi	652.000	100,0%	602.000	100,0%	552.000	100,0%
Purchase of goods	Nabavna vrednost robe	450.000	69,0%	450.000	74,8%	450.000	81,5%
Gross Profit	Bruto profit	202.000	30,98%	152.000	25,25%	102.000	18,48%
Salaries	Bruto zarade	70.000	10,7%	70.000	11,6%	70.000	12,7%
Rent	Zakup	28.800	4,4%	28.800	4,8%	28.800	5,2%
Utilities	Komunalije	20.000	3,1%	20.000	3,3%	20.000	3,6%
Marketing	Marketing	10.000	1,5%	10.000	1,7%	10.000	1,8%
Supplies	Dobavljači	4.000	0,6%	4.000	0,7%	4.000	0,7%
Maintenance	Održavanje	4.500	0,7%	4.500	0,7%	4.500	0,8%
Other costs	Ostali troškovi	10.000	1,5%	10.000	1,7%	10.000	1,8%
EBITDA	EBITDA	54.700	8,39%	4.700	0,78%	-45.300	-8,21%

U ovom slučaju, pad prometa od 10% i više čini nekretninu neprofitabilnom

Zakup povoljan i konstantan

Prosek margine za granu 8%

Pad prometa za 8% min profit

Niža prodaja za 15% visok gubitak

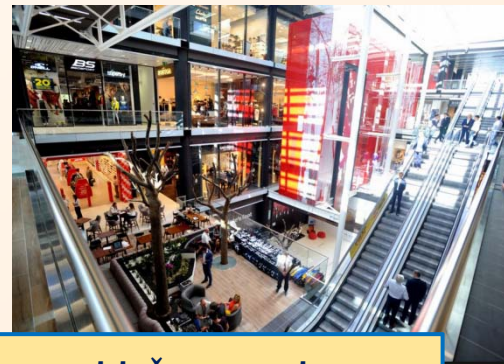
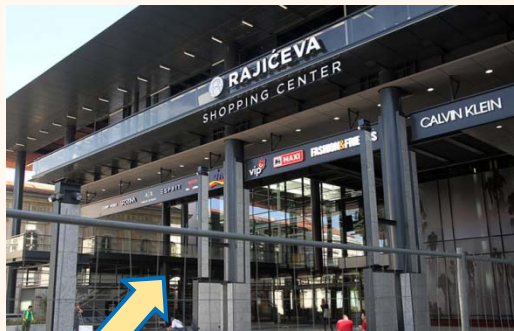
ZAKUP – KADA JE NEKRETNINA PROFITABILNA IZ UGLA BIZNISA?

- Zašto nekretnina u retail biznisu postaje neprofitabilna:
 - ❖ *Pojava konkurencije u neposrednom okruženju?*
 - ❖ *Prevaziđen koncept retail objekta?*
 - ❖ *Promena navika i potreba kod potrošača?*
 - ❖ *Neadekvatna ponuda, više cene?...*

Kupiti u najbližoj prodavnici?



Ili otići u veliku nabavku?



Moderan i prevaziđen koncept tržnog centra



VLASNIŠTVO –INDUSTRIJSKI KOMPLEKS VREDNOST NEKRETNINA IZ BIZNIS PERSPEKTIVE

- **Industrijski kompleks za obavljanje biznisa:**



- **Metodologija procene?**

Zemljište – tržišni pristup

Objekti i oprema – troškovni pristup

- **Kolika je procenjena vrednost industrijskog kompleksa koji predstavlja proizvodno-tehnološku celinu?**

VLASNIŠTVO –INDUSTRIJSKI KOMPLEKS

VREDNOST NEKRETNINA IZ BIZNIS PERSPEKTIVE



- Kolika je vrednost angažovanih sredstava (troškovni pristup):

Opis	Vrednost pre obezvređenja
Nekretnine, postrojenja i oprema	28.000
+ Zemljište	4.000
+ Građevinski objekti	17.000
+ Postrojenja i oprema	7.000
+ Obrtna imovina	16.000
- Obaveze iz poslovanja	15.000
= JEDINICA ZA GENERISANJE GOTOVINE	29.000

- Ako je procenjena vrednost nekretnina i oprema 28 mil.€

- I vrednost angažovane imovine umanjeno za obaveze (JGG*) 29 mil.€

*) JGG – Jedinica za generisanje gotovine

VLASNIŠTVO –INDUSTRIJSKI KOMPLEKS

VREDNOST NEKRETNINA IZ BIZNIS PERSPEKTIVE



- **Kolika je vrednost biznisa sa angažovanim sredstvima:**

Opis	2018	2019	2020	2021	2022	Termin. Period
	000 EUR	000 EUR	000 EUR	000 EUR	000 EUR	000 EUR
POSLOVNI PRIHODI	23.000	24.480	25.617	26.579	27.341	27.888
POSLOVNI RASHODI	19.600	20.500	21.100	21.500	22.000	
Troškovi materijala	8.600	9.200	9.500	9.800	10.100	
Troškovi goriva i energije	1.900	2.000	2.100	2.100	2.200	
Troškovi bruto zarada	6.700	6.900	7.000	7.100	7.200	
Troškovi proizvodnih usluga	500	500	600	600	600	
Nematerijalni troškovi	1.900	1.900	1.900	1.900	1.900	
EBITDA	3.400	3.980	4.517	5.079	5.341	
minus: CapEx (Investicije)	600	350	350	350	350	1.100
minus: Potreban obrtni kapital	450	250	150	125	160	60
Neto novčani tok iz poslovanja	2.350	3.380	4.017	4.604	4.831	4.288
Diskontna stopa	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%
Diskontni period (u godinama)	0,5	1,5	2,5	3,5	4,5	4,5
Diskontni faktor	0,9428	0,8381	0,7449	0,6622	0,5886	0,5886
Sadašnja vrednost NNT	2.216	2.833	2.992	3.049	2.844	
Zbir NNT u rezidualu	40.840					
Zbir sadašnje vrednosti NNT	13.932					
Sadašnja vrednost reziduala	24.038					
VREDNOST U UPOTREBI (BIZNIS)	38.000					
JEDINICA ZA GENERISANJE GOTOVINE (JGG)	29.000					

Ako je vrednost biznisa 38 mil.€ > JGG 29 mil.€

Angažovana sredstva su profitabilna,
nema obezvređenja

*) JGG – Jedinica za generisanje gotovine

VLASNIŠTVO – INDUSTRIJSKI KOMPLEKS

VREDNOST NEKRETNINA IZ BIZNIS PERSPEKTIVE



▪ Vrednost biznisa sa angažovanim sredstvima:

Opis	2018	2019	2020	2021	2022	Termin. Period
	000 EUR	000 EUR	000 EUR	000 EUR	000 EUR	000 EUR
POSLOVNI PRIHODI	21.500	22.750	24.000	24.750	25.400	25.908
POSLOVNI RASHODI	19.600	20.500	21.100	21.500	22.000	
Troškovi materijala	8.600	9.200	9.500	9.800	10.100	
Troškovi goriva i energije	1.900	2.000	2.100	2.100	2.200	
Troškovi bruto zarada	6.700	6.900	7.000	7.100	7.200	
Troškovi proizvodnih usluga	500	500	600	600	600	
Nematerijalni troškovi	1.900	1.900	1.900	1.900	1.900	
EBITDA	1.900	2.250	2.900	3.250	3.400	
minus: CapEx (Investicije)	600	350	350	350	350	1.100
minus: Potreban obrtni kapital	450	250	150	125	160	60
Neto novčani tok iz poslovanja	850	1.650	2.400	2.775	2.890	2.308
Diskontna stopa	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%
Diskontni period (u godinama)	0,5	1,5	2,5	3,5	4,5	4,5
Diskontni faktor	0,9428	0,8381	0,7449	0,6622	0,5886	0,5886
Sadašnja vrednost NNT	801	1.383	1.788	1.837	1.701	
Zbir NNT u rezidualu	21.984					
Zbir sadašnje vrednosti NNT	7.510					
Sadašnja vrednost reziduala	12.940					
VREDNOST U UPOTREBI (BIZNIS)	20.500					
JEDINICA ZA GENERISANJE GOTOVINE (JGG)	29.000					
Imovina je obezvređena u iznosu:	-8.500					

U konkretnom slučaju, smanjenje prodaje za oko 7% godišnje, rezultira u neprofitabilnosti angažovanih sredstava

Ako je vrednost biznisa 20,5 mil.€ < JGG 29 mil.€

Angažovana sredstva „ne zarađuju dovoljno“

postoji obezvređenje -8,5 mil.€

*) JGG – Jedinica za generisanje gotovine

VLASNIŠTVO –INDUSTRIJSKI KOMPLEKS

VREDNOST NEKRETNINA IZ BIZNIS PERSPEKTIVE



- Zbog nižeg obima prodaje, vrednost angažovanih sredstava je manja za 35,4%:

Opis	Vrednost pre obezvređenja	% obezvređenja	Procenjena vrednost
Nekretnine, postrojenja i oprema	28.000	-30,4%	19.500
+ Zemljište	4.000	0,0%	4.000
+ Građevinski objekti	17.000	-35,4%	10.979
+ Postrojenja i oprema	7.000	-35,4%	4.521
+ Obrtna imovina	16.000	0	16.000
- Obaveze iz poslovanja	15.000	0,0%	15.000
= JEDINICA ZA GENERISANJE GOTOVINE	29.000	-29,3%	20.500
- VREDNOST U UPOTREBI	20.500		
= OBEZVREĐENJE	-8.500		

Zemljište je procenjeno po tržišnim cenama – nema umanjenja

Objekti i oprema se umanjuju za 35,4%

Vrednost JGG* se svodi na vrednost biznisa od 20,5 mil.€

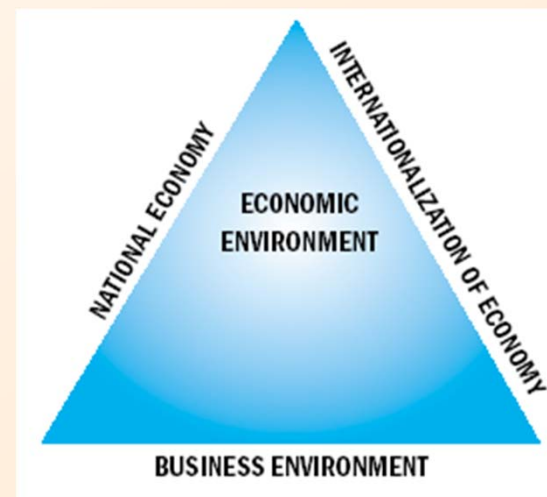
Ukupno obezvređenje iznosi 8,5 mil.€

*) JGG – Jedinica za generisanje gotovine

VLASNIŠTVO – INDUSTRIJSKI KOMPLEKS

VREDNOST NEKRETNINA IZ BIZNIS PERSPEKTIVE

- **Zašto angažovana sredstva postaju neprofitabilna:**
 - ❖ *Smanjenje tražnje za proizvodima?*
 - ❖ *Rast cena sirovina za proizvodnju?*
 - ❖ *Prepreke za izvoz i izlazak na nova tržišta?*
 - ❖ *Promene u društveno-ekonomskom okruženju?*
 - ❖ *Izmene u regulativi koje nameću dodatne troškove?*



- ✓ vrednost nekretnina je uvek zavisna od biznisa za koji se koristi
- ✓ širok je spektar faktora koji utiču na njenu vrednost
- ✓ u slučajevima kada nema komparativa i kada je troškovni pristup jedino moguće primeniti, neophodno je:
 - ❖ analizirati i potencijalno ekonomsko obezvređenje
 - ❖ što podrazumeva i analizu biznisa i tržišta
 - ❖ i što zahteva angažovanje procenitelja i neketnina i biznisa (kapitala)
 - ❖ kao i poznavanje i primenu odgovarajućih međunarodnih standarda

Хвала на пажњи!

