Troškovna metoda

Metodologija

1. *Fizički i ekonomski vijek imovine*
— *Usporedba predmetne imovine i hipotetske imovine*
— *Fizička zastarjelost imovine*
2. *Funkcionalna zastarjelost imovine*
3. *Ekonomska zastarjelost imovine*

1. Fizički i ekonomski vijek imovine

Amortizacija / zastarjelost treba uzeti u obzir fizički i ekonomski vijek imovine. Fizički vijek znači koliko dugo se imovina može koristiti prije no što se istroši ili ekonomski popravak ne bude moguć, pretpostavljajući redovno održavanje, a zanemarujući potencijal za obnovu ili rekonstrukciju.

Ekonomski vijek znači koliko dugo se predviđa da će imovina moći generirati financijske povrate ili pružati nefinancijske koristi u svojoj trenutnoj upotrebi. Na njega će utjecati stupanj funkcionalne ili ekonomske zastarjelosti kojem je imovina izložena.

— *Usporedba predmetne imovine i hipotetske imovine*

Osim nekih vrsta ekonomske ili vanjske zastarjelosti, većina vrsta zastarjelosti se mjeri usporedbom između predmetne imovine i hipotetske imovine na kojoj se bazira procijenjeni trošak zamjene ili gradnje. Međutim, kada je dostupan tržišni dokaz učinka zastarjelosti, treba ga uzeti u obzir.

— *Fizička zastarjelost imovine*

Fizička zastarjelost se mjeri na dva različita načina; (1) popravljiva fizička zastarjelost, tj. trošak popravka/izlječenja zastarjelosti, ili (2) nepopravljiva/neizlječiva fizička zastarjelost što uzima u obzir starost, očekivani ukupni i preostali vijek imovine, gdje je usklada za fizičku zastarjelost jednaka omjeru potrošenog očekivanog ukupnog vijeka. Ukupni očekivani vijek može se izraziti na bilo koji razuman način, uključujući očekivani vijek u godinama, prevaljenim miljama/ kilometrima, proizvedenim jedinicama, itd.

2. Funkcionalna zastarjelost imovine

Dva su oblika funkcionalne zastarjelosti: (1) dodatni trošak kapitala uzrokovan promjenama dizajna, materijala gradnje, tehnologije ili tehnika proizvodnje što rezultira dostupnom modernom ekvivalentnom imovinom s nižim troškovima kapitala od onih predmetne imovine, i (2) dodatni operativni trošak uzrokovan poboljšanjima dizajna ili dodatnim kapacitetom što rezultira dostupnim modernim ekvivalentom imovine s nižim operativnim troškovima od onih predmetne imovine.

3. Ekonomska zastarjelost imovine

Ekonomska zastarjelost može nastati kada vanjski čimbenici utiču na pojedinu ili svu imovinu koja se koristi u društvu i treba je oduzeti nakon fizičkog propadanja i funkcionalne zastarjelosti.

Primjeri ekonomske zastarjelosti za nekretnine su:

— negativne promjene u potražnji za proizvodima ili uslugama koje imovina proizvodi;

— višak ponude na tržištu imovine;

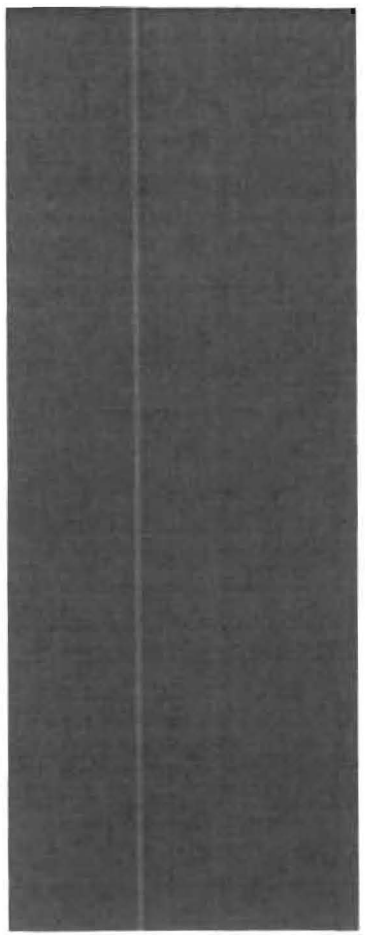
— poremećaj ili gubitak ponude rada ili sirovina; i

— imovinu koristi poduzeće koje ne može platiti tržišnu rentu za imovinu a da i dalje generira tržišnu stopu povrata.

Novac i novčani ekvivalenti ne zastarijevaju te se ne usklađuju. Utrživa imovina se ne usklađuje ispod njene tržišne vrijednosti određene tržišnim pristupom.

Troškovna metoda

Procjena kalupa



Troškovna razmatranja kod primjene troškovne metode

Troškovni pristup treba obuhvatiti sve troškove koji bi nastali tipičnom sudioniku da pokuša kupiti ili izgraditi kalupe. Elementi troškova mogu se razlikovati ovisno o vrsti nekoliko čimbenika (vrsti materijala, plaćama radnika...) i uključuju direktne i indirektne troškove potrebne za gradnju kalupa na datum procjene vrijednosti.

Neke uobičajene stavke za razmatranje su:

— Direktni troškovi: sirovine, rad.

— Indirektni troškovi: troškovi transporta, troškovi instaliranja, profesionalne naknade (naknada za licencu, design, dozvola, arhitektura, zakonske), ostale naknade (pristojbe, itd.), fiksni troškovi, porezi, troškovi financiranja (npr. kamata na dug), i profitna marža / poduzetnički profit tvorcu imovine (npr. povrat investitorima).

Kalupi kupljeni od treće osobe bi se vjerojatno uključivali troškove povezane s kreiranjem imovine kao i neki oblik profitne marže da im pruži povrat na ulaganje.

Nabavna vrijednost kalupa uključuje pretpostavljenu profitnu maržu na određene troškove koje je proizvođač kalupa imao pri proizvodnji kalupa.

Po osnovi vrijednosti koja pretpostavlja hipotetsku transakciju, može biti prikladno uključiti pretpostavljenu profitnu maržu na određene troškove koji se mogu izraziti kao ciljani profit, bilo u apsolutnom iznosu bilo kao postotni povrat na trošak ili vrijednost. Međutim, troškovi financiranja, ako su uključeni, mogu već odražavati zahtijevani povrat na korišteni kapital sudionika, pa je potrebno biti oprezan kod uključivanja troškova financiranja i profitne marže.

Amortizacija / zastarjelost imovine

U troškovnom pristupu, „amortizacija" se odnosi na usklade procijenjenih troškova kreiranja kalupa jednake korisnosti da odraze utjecaj bilo koje zastarjelosti na vrijednost kalupa.

Usklađenja za amortizaciju

Usklađenja za amortizaciju se razmatra za sljedeće vrste zastarjelosti:

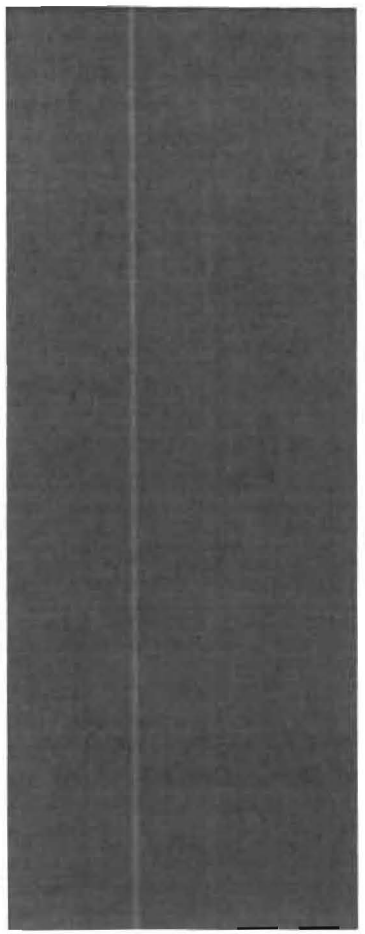
— **Fizička zastarjelost:** svaki gubitak korisnosti / kvalitete zbog fizičkog propadanja kalupa ili dijelova kalupa koji proizlazi iz starosti i upotrebe.

— **Funkcionalna zastarjelost:** svaki gubitak korisnosti / kvalitete zbog neučinkovitosti kalupa u usporedbi s njenom zamjenom kao što je zastarjeli dizajn, specifikacije i tehnologija. Kako se radi o kalupima za brodove gdje se trup broda mijenja u vrlo dugim vremenskim intervalima od 15 - 20 godina, a nekad i duže. Kalupi za ostale dijelove se u pravilu mijenjaju u kraćim intervalima

— **Vanjska ili ekonomska zastarjelost:** svaki gubitak korisnosti kalupa uzrokovan ekonomskim koji su izvan imovine. Ova vrsta zastarjelosti može biti privremena ili trajna. Obzirom da ne postoji zastarjelost kalupa isto nismo uzeli u razmatranje.

Troškovna metoda

Procjena kalupa



1. Fizički i ekonomski vijek imovine

Amortizacija / zastarjelost treba uzeti u obzir fizički i ekonomski vijek kalupa. Fizički vijek znači koliko dugo se kalupi mogu koristiti prije no što se istroše ili ekonomski popravak ne bude moguć, pretpostavljajući redovno održavanje, a zanemarujući potencijal za obnovu ili rekonstrukciju.

Ekonomski vijek znači koliko dugo se predviđa da će imovina moći generirati financijske povrate ili pružati nefinancijske koristi u svojoj trenutnoj upotrebi. Na njega će utjecati stupanj funkcionalne ili ekonomske zastarjelosti kojem je imovina izložena.

— *Usporedba predmetne imovine i hipotetske imovine*

Osim nekih vrsta ekonomske ili vanjske zastarjelosti, većina vrsta zastarjelosti se mjeri usporedbom između predmetne imovine i hipotetske imovine na kojoj se bazira procijenjeni trošak zamjene ili gradnje. Međutim, kada je dostupan tržišni dokaz učinka zastarjelosti, treba ga uzeti u obzir.

Ne postoji tržišni dokaz zastarjelosti kalupa tako da se oni mogu dugo koristiti.

— *Fizička zastarjelost imovine*

Fizička zastarjelost se mjeri na dva različita načina; (1) popravljiva fizička zastarjelost, tj. trošak popravka/izlječenja zastarjelosti, ili (2) nepopravljiva/neizlječiva fizička zastarjelost što uzima u obzir starost, očekivani ukupni i preostali vijek imovine, gdje je usklada za fizičku zastarjelost jednaka omjeru potrošenog očekivanog ukupnog vijeka. Ukupni očekivani vijek može se izraziti na bilo koji razuman način, uključujući očekivani vijek u godinama, prevaljenim miljama/ kilometrima, proizvedenim jedinicama, itd.

Pretpostavka je da uz redovno održavanje kalupi mogu proizvesti još najmanje 150 brodova.

2. Funkcionalna zastarjelost kalupa

Funkcionalna zastarjelost kalupa: dodatni trošak kapitala uzrokovan promjenama dizajna, materijala gradnje, tehnologije ili tehnika proizvodnje što rezultira dostupnom modernom ekvivalentnom imovinom s nižim troškovima kapitala od onih predmetne imovine, i (2) dodatni operativni trošak uzrokovan poboljšanjima dizajna ili dodatnim kapacitetom što rezultira dostupnim modernim ekvivalentom imovine s nižim operativnim troškovima od onih predmetne imovine.

3. Ekonomska zastarjelost kalupa

Ekonomska zastarjelost može nastati kada vanjski čimbenici utiču na pojedinu ili svu imovinu koja se koristi u društvu i treba je oduzeti nakon fizičkog propadanja i funkcionalne zastarjelosti.

Pretpostavka je da neće doći do ekonomske zastarjelosti kalupa jer:

— nema pretpostavke negativne promjene u potražnji za brodovima koji se proizvode iz kalupa;

— nema višaka ponude kalupa na tržištu (osim kalupa koji nisu kalupi branda);

— neće doći do poremećaja ponude rada ili sirovina; i

Utrživa imovina se ne usklađuje ispod njene tržišne vrijednosti određene tržišnim pristupom.

Troškovna metoda

Procjena kalupa - tablice

U tablici su vrijednosti kalupa za brod S35, S41 i S380.

Iako je navedena nabavna, amortizirana i knjigovodstvena vrijednost procjenu vrijednosti uzima u obzir funkcionalnu vrijednost.

Pretpostavka je da se funkcionalna vrijednost postojećih kalupa nalazi u rasponu od 50% do 70% nabavne vrijednosti.

Uzimajući vrijednost od 2.936.776,99 kn kao osnovu za izračun vrijednosti kalupa za brod S35, S41 i S380 , a pod pretpostavkom da je funkcionalna vrijednost kalupa u rasponu vrijednosti od 50% do 70% vrijednosti novih kalupa, dolazimo do vrijednosti od 1.468.388,50 kn do 2.055.743,89 kn.

Inventurni br.	Naziv			model	Nabavna vrijednost	Amortizirana vrijednost	Knjigovodstvena vrijednost
730	Garaža S 33-35 240-01183		S35/33	S35	24.239,10	14.543,46	9.695,64
731	Hladnjak S 31-35 240-01381		S35/33	S35	18.179,33	10.907,60	7.271,73
725	K.Š. Trupa S 35-33		S35/33	S35	169.673,73	101.804,24	67.869,49
724	K.Š. Trupa S 35/33		S35/33	S35	181.793,28	109.075,97	72.717,31
727	Paluba S 33		S33	S35	363.586,55	218.151,93	145.434,62
732	S 33 poklopac boce 240-01578		S35	S35	8.483,69	5.090,21	3.393,48
747	S 35 krmena klupa opcijska - o		S-35	S35	1.211,96	727,18	484,78
748	S 35 krmena klupa opcijska - o		S35	S35	14.543,46	8.726,08	5.817,38
749	S 35 krmena klupa opcijska - o		S35	S35	4.847,82	2.908,69	1.939,13
745	S35 pramac poklopac - odluka		S35	S35	4.847,82	2.908,69	1.939,13
719	Trup S 33-35		S33,35	S35	408.428,90	245.057,34	163.371,56
721	Zrcalo S 35		S35	S35	54.537,98	32.722,79	21.815,19
				Ukupno	1.254.373,62	752.624,18	501.749,44
Inventurni br.	Naziv			model	Nabavna vrijednost	Amortizirana vrijednost	Knjigovodstvena vrijednost
465	Kalupi za vakum infuziju S42-3		S41	S41	7.507,50	4.504,50	3.003,00
740	S 41 sklae - odluka		S41	S41	37.570,61	22.542,37	15.028,24
750	S 44/41 pramčani poklopac opci		S44/41	S41	21.815,19	13.089,11	8.726,08
742	S38/44/41 poklopac klupe u coc		S38,44,41	S41	26.663,01	15.997,81	10.665,20
723	Zrcalo S 41		S41	S41	63.021,67	37.813,00	25.208,67
				Ukupno	156.577,98	93.946,79	62.631,19
Inventurni br.	Naziv			model	Nabavna vrijednost	Amortizirana vrijednost	Knjigovodstvena vrijednost
743	S38 paluba - odluka		S38	S380	408.428,90	245.057,34	163.371,56
744	S38 vrata krmenog WC - odluka		S38	S380	1.211,96	727,18	484,78
884	S380 Model I kalup kolombe (plato vani)		S380 model ikalup	S380	38.709,05	11.612,72	27.096,33
886	S380 KALUP TRUPA BR2 (novi)		S380kalup trupa novi	S380	254.468,60	76.340,58	178.128,02
880	Kalupi S380		S380 model ikalup	S380	823.006,88	329.202,75	493.804,13
				Ukupno	1.525.825,39	662.940,57	862.884,82
				UKUPNO	2.936.776,99	1.509.511,54	1.427.265,45

Troškovna metoda

Procjena kalupa - tablice

U tablici su vrijednosti kalupa za model S44.

Obzirom da su kalupi interno stvoreni, a da se nije vodila evidencija o utrošenom radu i materijalu za izradu kalupa, za procjenu vrijednosti kalupa su se koristile usporedne vrijednosti izrade kalupa od drugih proizvođača.

Na sljedećoj stranici je vrijednost izrade kalupa za brod S50 od dizajnerskog ureda J&J DESIGN.

Inventurni br.	Naziv			model	Nabavna vrijednost	Amortizirana vrijednost	Knjigovodstvena vrijednost
Inv.br:722/1	Kalup Trupa			S44			
Inv.br:722/2	Paluba			S44			
Inv.br:722/3	k.š.palube	pramčani dio		S44			
Inv.br:722/4	k.š.palube	krmeni dio		S44			
Inv.br:722/5	poklopac	u cockpitu		S44			
Inv.br:722/6	poklopac	u cockpitu		S44			
Inv.br:722/7	poklopac plina	bočni		S44			
Inv.br:722/8	poklopac plina	gornji		S44			
Inv.br:722/9	konzola	tlmuna		S44			
Inv.br:722/10	garaža -	valobran		S44			
Inv.br:722/11	poklopac	pramčanog		S44			
Inv.br:722/12	WC krmeni			S44			
Inv.br:722/13	krmena	klupa		S44			
Inv.br:722/14	krmena	klupa		S44			
Inv.br:722/15	vrata	krmene		S44			
Inv.br:722/16	maska	hlađenja		S44			
Inv.br:722/17	podloška	britvela		S44			
Inv.br:722/18	krmena	klupa		S44			
Inv.br:722/19	poklopac	krmene		S44			
Inv.br:722/20	vrata	krmene		S44			

Troškovna metoda

Procjena kalupa - tablice

U tablici su vrijednosti projektiranja i izrade kalupa za model S50 od poznatih dizajnera brodova J&J DESIGN.

Obzirom da se radi o poznatom dizajnerskom uredu, cijena projektiranja i izrade je puno veća nego od interno stvorenog kalupa.

Da bi isključili utjecaj poznatog ureda ukupnu vrijednost od 867.000,00 Eura smo sveli na 50% vrijednosti, što iznosi 433.500,00 Eura.

Uzimajući vrijednost od 433.500,00 Eura kao osnovu za izračun vrijednosti kalupa za brod S44, a pod pretpostavkom da je funkcionalna vrijednost kalupa u rasponu vrijednosti od 50% do 70% vrijednosti novoga, dolazimo do vrijednosti od 216.750,00 Eura do 303.450,00 Eura.

Koristeći tečaj od 7,5 kn za 1 Euro dolazimo do vrijednosti od 1.625.625,00 kn do 2.275.875,00 kn.

No.	Task	Responsible	Price (EUR)	Phase	Note
1	Concept and design phase	J&J Design	347.000,00	Design	All necessary documentation for new boat and documentation for production processes and tools.
2	Boat engineering				
3	Manufacturing engineering				
4	Interior design*	John Small	60.000,00	Design	Job needs to be precisely defined. Approximate price.
5	CNC	J&J Design (CNC) + subcontractors	440.000,00	Production preparation	* Price depends on how much of this work can be done by AD Boats and how complex project will be on the end. Approx. price includes the production of mold for the hull, deck, and all other parts.
6	Building of mold*				
7	Tools	AD Boats	20.000,00	Production preparation	Tools for manipulation, assembly in production. Approximate price.
		TOTAL	**867.000,00**		

Troškovna metoda

Procjena kalupa - tablice

Alati su sastavni dio izrade brodova iz kalupa i vrijednost alata treba uključiti kao dio vrijednosti kalupa.

U tablici su navedeni inventurni brojevi i opis alata koje se koriste pri izradi brodova iz kalupa.

Inventurni broj	opis	Nabavna vrijednost	Amortizirana vrijednost	Knjigovodstvena vrijednost
521	Detektor Miniwarn B - explozio	12.163,31	12.163,31	0,00
274	El.mostna dizal.mod.COMAS	56.000,00	56.000,00	0,00
322	Fik.platf.monzažna AI-3	102.880,00	102.880,00	0,00
278	Gornji dio konz. Maestral 560	3.042,00	3.042,00	0,00
609	Inox Usisivač	300,00	300,00	0,00
495	Izbacivači od mesinga	12.000,00	12.000,00	0,00
185	KOtači i platf.palube SLN 45 S	4.882,10	4.882,10	0,00
240-00490	KRAN ZA LAMINARNICU U KROJNICI	5.450,00	5.450,00	0,00
637	Kavaleti mali	6.400,00	6.400,00	0,00
240-01207	Kavaleti veliki	12.800,00	12.800,00	0,00
240-01504	Kavateli srednji	8.000,00	8.000,00	0,00
246	Kombinirka	42.914,63	42.914,63	0,00
243	Laminat uređaj IPL-15 clasic	67.435,50	67.435,50	0,00
86	Mabo tačna brus.baby 80	10.817,12	10.817,12	0,00
241	Mostna dizalica u montaži	471.408,30	471.408,30	0,00
240-00268	Nosač važ za palubu pokretni	1.890,00	1.890,00	0,00
240-00345	PLATFORMA ZA LAMINARNICU	3.750,00	3.750,00	0,00
381	PLATFORMA ZA LAMINIRANJE SALON	4.920,00	4.920,00	0,00
332	Pal.pokl.gar.5 poz.mod+kal.	43.598,86	43.598,86	0,00
244	Pištolj za laminiranje	10.318,00	10.318,00	0,00
682	Pištolj za laminiranje	18.304,68	18.304,68	0,00
636	Pištolj za ljepilo - infuzija	7.920,00	7.920,00	0,00
429	Platforma za lamin.Kć s trupom	9.253,02	9.253,02	0,00
256	Podesni stalak	1.800,00	1.800,00	0,00
240-00374	Pokr.platf.mont.AI-3 6 kom	35.400,00	35.400,00	0,00
263	Postolje za radni stol za kal.	3.600,00	3.600,00	0,00
434	Radna platforma za finišere kp	5.942,80	5.942,80	0,00
435	Radna platforma za finišere kp	5.542,80	5.542,80	0,00
444	Radni stol za laminerke	4.500,83	4.500,83	0,00
445	Radni stol za stolare	2.227,03	2.227,03	0,00
446	Radni stol za stolare	2.227,03	2.227,03	0,00
447	Radni stol za stolare	2.227,04	2.227,04	0,00
384	SKLOPIVI STALAK ZA LAMINIRANJE	2.746,00	2.746,00	0,00
268	Samokretna radna kolica TRAILE	578.976,77	578.976,77	0,00
262	Sklopivi nosač 5 37	9.300,00	9.300,00	0,00

Troškovna metoda

Procjena kalupa - tablice

Alati su sastavni dio izrade brodova iz kalupa i vrijednost alata treba uključiti kao dio vrijednosti kalupa.

U tablici su navedeni inventurni brojevi i opis alata koje se koriste pri izradi brodova iz kalupa.

Pretpostavka je da se funkcionalna vrijednost postojećih alata nalazi u rasponu od 50% do 70% nabavne vrijednosti.

Uzimajući vrijednost od 2.264.511,84 kn kao osnovu za izračun vrijednosti alata, a pod pretpostavkom da je funkcionalna vrijednost kalupa u rasponu vrijednosti od 50% do 70% vrijednosti novih alata, dolazimo do vrijednosti od 1.132.255,92 kn do 1.585.158,29 kn.

318	Sklopivi važ	9.300,00	9.300,00	0,00
323	Stal.kobil.montaža Al-3 2 kom	6.400,00	6.400,00	0,00
264	Stepen.sa ogradom 2 komada	3.760,00	3.760,00	0,00
249	Stepen.sa ogradom sal.37 4 kom	8.568,00	8.568,00	0,00
319	Stepenice s ogradom 9 komada	31.251,00	31.251,00	0,00
240-00373	Stepenice sa ogr.2 komada pokr	4.248,00	4.248,00	0,00
433	Stol za brušenje poklopca	3.564,27	3.564,27	0,00
240--00165	Stroj za laminiranje	62.763,79	62.763,79	0,00
240-00120	Stroj za nan.gelkota	67.880,25	67.880,25	0,00
240-00165	Stroj za nanošenje smole	63.395,47	63.395,47	0,00
2	Sušač zraka	22.883,94	22.883,94	0,00
245	Tračna pila	10.992,94	10.992,94	0,00
371	UĆKE ZA DIZALICU SET 8 KOM	2.800,00	2.800,00	0,00
491	Univerzalni važl za S34-45	4.600,00	4.600,00	0,00
247	Usisni uređaj	10.464,63	10.464,63	0,00
240-00408	VAŽ ZA PALUBU S-42	4.952,42	4.952,42	0,00
240-00220	VAŽ ZA PALUBU s-42	3.350,00	3.350,00	0,00
240-00301	VISOKI VAŽ ZA SALONA 42	15.276,10	15.276,10	0,00
240-00792	Vakum pumpa	17.041,75	17.041,75	0,00
253	Važ Salona 37 bez kotača	3.680,00	3.680,00	0,00
466	Važ niski	5.900,00	5.900,00	0,00
320	Važi niski SLN 37 5 kom	97.977,00	97.977,00	0,00
494	Važi sajamski bijeli 2 kom	35.700,00	35.700,00	0,00
240-00877	Važi za palubu - pokretna plat	8.260,00	8.260,00	0,00
240-133	Vibrir.roler VS-1250 3 komada	4.425,10	4.425,10	0,00
533	Visokotlačna čistilica	2.399,00	2.399,00	0,00
240-00812	Željezni stalak kolombi	6.400,00	6.400,00	0,00
714	Stroj za obradu drva KSM	8.000,00	8.000,00	0,00
690	Metalogradnja-alati za montažu	17.290,20	17.290,20	0,00
806	Platforma za Brodove	7.701,00	7.701,00	0,00
807	Platforma za Brodove (prosušena stolarska)	7.701,00	7.701,00	0,00
808	Brodska platforma - prosuđena	313,17	313,17	0,00
888	Naprava za dizanje plovila(Plato ispred montaže)	47.768,44	7.961,41	39.807,03
889	Stroj za gelcoat (Aplikator) IPG-24HV/ NO2018D048	70.394,71	14.078,94	56.315,77
892	TRANSPORTNI VAŽ SALONA 380/2018/1	16.171,84	808,59	15.363,25
	Ukupno	**2.264.511,84**	**2.153.025,79**	**111.486,05**

Popratna analiza – prihodovna metoda

Prihodovna metoda

Metodologija

Metode prihodovnog pristupa

Metoda diskontiranog novčanog toka (DCF)

Prihodovni pristup daje indikaciju vrijednosti prevođenjem budućeg novčanog toka u sadašnju vrijednost. Po prihodovnom pristupu, vrijednost imovine određuje vrijednost dohotka, novčanog toka ili ušteda na troškovima koje imovina može generirati.

Prihodovni pristup treba primijeniti i pridati mu značajnu težinu kada imovina ima sposobnost da proizvodi prihod i postoje razumne projekcije iznosa i vremena budućih prihoda za predmetnu imovinu.

Kada se koristi prihodovni pristup pod sljedećim okolnostima, potrebno je razmotriti postoje li neki drugi pristupi za potvrđivanje indikacije vrijednosti:

— sposobnost predmetne imovine da stvara prihod je samo jedan od nekoliko čimbenika koji utiču na vrijednost iz perspektive sudionika, postoji značajna neizvjesnost glede iznosa i vremena budućih prihoda u vezi predmetne imovine,

— manjkav je pristup informacijama o predmetnoj imovini (na primjer, manjinski vlasnik može imati uvid u povijesne financijske izvještaje, ali nema uvid u prognoze/planove), i/ili

— predmetna imovina još ne generira prihod, ali se prognozira da će ga generirati.

Osnova vrijednosti u prihodovnom pristupu su očekivanja investitora da ostvare povrat na svoja ulaganja, te da taj povrat treba odražavati uočenu razinu rizika ulaganja.

Općenito, investitori mogu očekivati samo kompenzaciju za sistemski rizik (također znan kao "tržišni rizik" ili "nediverzificirani rizik").

Metode prihodovnog pristupa

Iako postoji mnogo načina uvođenja prihodovnog pristupa, metode tog pristupa se djelotvorno baziraju na diskontiranju budućih iznosa novčanog toka na sadašnju vrijednost. Postoje varijacije metode diskontiranog novčanog toka (DCF) a donje koncepcije se djelomično ili u potpunosti primjenjuju na sve metode prihodovnog pristupa.

Metoda diskontiranog novčanog toka (DCF)

Po DCF metodi, prognozirani novčani tok se diskontira natrag na datum procjene vrijednosti, rezultirajući sadašnjom vrijednošću imovine.

U nekim slučajevima, za dugotrajnu ili beskonačnu imovinu, DCF može uključiti terminalnu vrijednost koja predstavlja vrijednost imovine na kraju razdoblja projekcije. U drugim slučajevima, vrijednost imovine može se izračunati samo korištenjem terminalne vrijednosti bez izričitog razdoblja projekcije. To se ponekad naziva metoda kapitalizacije dohotka.

Prihodovna metoda

Metodologija

Ključni koraci u DCF metodi su:

1. odabrati najprimjereniju vrstu novčanog toka za prirodu predmetne imovine i posao procjene vrijednosti;
2. odrediti najprimjerenije razdoblje, ako postoji, u kojem će se prognozirati novčani tok;
3. pripremiti prognoze novčanog toka za to razdoblje;
4. odrediti je li terminalna vrijednost primjerena za predmetnu imovinu na kraju prognoziranog razdoblja (ako postoji) te tada odrediti primjerenu terminalnu vrijednost za prirodu imovine;
5. odrediti primjerenu diskontnu stopu, i primijeniti diskontnu stopu na prognozirani budući novčani tok, uključujući terminalnu vrijednost, ako postoji.

Ključni koraci u DCF metodi su:

1. odabrati najprimjereniju vrstu novčanog toka za prirodu predmetne imovine i posao procjene vrijednosti (tj. prije poreza ili poslije poreza, ukupne novčane tokove ili novčane tokove kapitala, stvarne ili nominalne, itd.),
2. odrediti najprimjerenije razdoblje, ako postoji, u kojem će se prognozirati novčani tok,
3. pripremiti prognoze novčanog toka za to razdoblje,
4. odrediti je li terminalna vrijednost primjerena za predmetnu imovinu na kraju prognoziranog razdoblja (ako postoji) te tada odrediti primjerenu terminalnu vrijednost za prirodu imovine,
5. odrediti primjerenu diskontnu stopu, i primijeniti diskontnu stopu na prognozirani budući novčani tok, uključujući terminalnu vrijednost, ako postoji.

1. Odabrati vrstu novčanog toka

Pri izboru primjerene vrste novčanog toka za prirodu imovine ili posla, potrebno je uzeti u obzir donje čimbenike. Dodatno, diskontna stopa i ostali korišteni podaci moraju biti u skladu s izabranom vrstom novčanog toka.

— *Novčani tok cijele imovine ili djelomičnog udjela:*

Obično se koristi novčani tok cijele imovine. Međutim, ponekad se također mogu koristiti druge razine dohotka, kao što je novčani tok kapitala (nakon plaćanja kamate i glavnice duga) ili dividende (samo novčani tok koji se isplaćuje dioničarima).

Novčani tok cijele imovine se najčešće koristi jer bi cjelokupna imovina u teoriji trebala imati jednu vrijednost nezavisnu od toga kako je financirana ili da li se dobit isplaćuje u vidu dividendi ili se ponovno ulaže.

— *Novčani tok može biti prije oporezivanja ili nakon oporezivanja:*

Ako se koristi osnova nakon oporezivanja, primijenjena porezna stopa treba biti u skladu s osnovom vrijednosti i u mnogim slučajevima bi bila porezna stopa za sudionike, a ne neka stopa specifična za vlasnika.

— *Nominalni nasuprot stvarnom novčanom toku:*

Stvarni novčani tok ne uzima u obzir inflaciju dok nominalni novčani tokovi uključuju inflacijska očekivanja. Ako očekivani novčani tok utjelovljuje očekivanu stopu inflacije, diskontna stopa mora uključiti istu stopu inflacije.

Vrsta izabranog novčanog toka treba biti u skladu s gledištima sudionika. Na primjer, novčani tokovi i diskontne stope za nekretnine se obično rade na osnovi prije oporezivanja dok se novčani tokovi i diskontne stope za poduzeća normalno razvijaju na osnovi poslije oporezivanja. Usklade stopa prije oporezivanja i poslije oporezivanja mogu biti složene i pogrešne te im treba pristupiti s oprezom.

Prihodovna metoda

Metodologija

— *Valuta novčanog toka:*

Izbor korištene valute može imati utjecaj na pretpostavke vezane uz inflaciju i rizik. To se posebno odnosi na tržišta u nastajanju ili na valute s visokim stopama inflacije.

Kada se procjena vrijednosti radi u valuti različitoj ("valuta procjene vrijednosti") od valute korištene u projekcijama novčanog toka ("funkcionalna valuta"), treba koristiti jednu od dvije sljedeće metode konverzije valuta:

a) Diskontirati novčani tok u funkcionalnoj valuti koristeći diskontnu stopu primjerenu toj valuti. Konverziju sadašnje vrijednosti novčanih tokova učiniti po promptnom tečaju na dan procjene vrijednosti.

b) Koristiti terminsku krivulju tečaja za konverziju projekcija u funkcionalnoj valuti u valutu projekcija procjene vrijednosti te diskontirati projekcije diskontnom stopom primjerenom valuti procjene vrijednosti. Kada nije dostupna pouzdana terminska krivulja tečaja (na primjer, zbog pomanjkanja likvidnosti na relevantnom deviznom tržištu), možda nije moguće koristiti ovu metodu.

2. *Odrediti eksplicitno razdoblje projekcije*

Izbor kriterija ovisi o svrsi procjene vrijednosti, prirodi imovine, dostupnim informacijama i zahtijevanoj osnovi vrijednosti. Za imovinu kratkog vijeka bit će i moguće i relevantno prognozirati novčani tok za cjelokupni vijek.

Pri izboru eksplicitnog razdoblja projekcije potrebno je uzeti u obzir sljedeće čimbenike:

1. vijek imovine,
2. razumno razdoblje za koje su dostupni pouzdani podaci na kojima se baziraju projekcije,
3. minimalno eksplicitno razdoblje projekcije koje treba biti dovoljno da imovina postigne stabilnu razinu rasta i profita, nakon kojeg se može koristiti terminalna vrijednost,
4. u procjeni vrijednosti ciklične imovine, eksplicitno razdoblje procjene treba općenito uključivati cijeli ciklus, kada je to moguće, i
5. za ograničeni vijek imovine kakav ima većina financijskih instrumenata, novčani tokovi će se obično prognozirati za cjelokupni vijek imovine.

U nekim slučajevima, posebno kada imovina ima stabilnu razinu rasta i profita na datum procjene vrijednosti, možda nije potrebno razmatrati eksplicitno razdoblje procjene i terminalna vrijednost može činiti jedinu osnovu vrijednosti (ponekad se naziva metoda kapitalizacije dohotka).

Namjeravano razdoblje držanja imovine od strane investitora ne treba biti jedini kriterij pri izboru eksplicitnog razdoblja projekcije i ne treba utjecati na vrijednost imovine. Međutim, razdoblje na koje se imovina namjerava držati može se uzeti u obzir pri određivanju eksplicitnog razdoblja projekcije ako je cilj procjene vrijednosti odrediti njenu investicijsku vrijednost.

Prihodovna metoda

Metodologija

3. *Izraditi projekciju novčanog toka*

Novčani tok za eksplicitno razdoblje projekcije se formira korištenjem pro forma financijskih izvještaja (PFI) (projekcije prihoda/priljeva i izdataka/odljeva).

Bez obzira na izvor PFI (npr, prognoza menadžmenta), potrebno je provesti analizu kako bi procijenio PFI, pretpostavke na kojima se temelje PFI i njihovu prikladnost svrsi procjene vrijednosti. Prikladnost PFI I pretpostavki na kojima se temelje ovisit će o svrsi procjene vrijednosti i zahtijevanoj osnovi vrijednosti. Na primjer, novčani tok koji se koristi za određivanje tržišne vrijednosti treba odraziti PFI koje predviđaju sudionici; za razliku od toga, investicijska vrijednost se može mjeriti novčanim tokom koji se bazira na razumnim projekcijama iz perspektive pojedinog investitora.

Novčani tok je podijeljen u prikladne periodičke intervale (npr. tjedno, mjesečno, kvartalno ili godišnje) pri čemu izbor intervala ovisi o prirodi imovine, uzorku novčanog toka, raspoloživim podacima i dužini prognoziranog razdoblja.

Projicirani novčani tok treba zahvatiti iznos i vrijeme svih budućih novčanih priljeva i odljeva vezanih uz predmetnu imovinu sa stanovišta prikladne osnove vrijednosti.

Obično će projicirani novčani tok odraziti jedno od navedenog:

1. ugovoreni ili obećani novčani tok,
2. jedan najvjerojatniji novčani tok,
3. očekivani novčani tok ponderiran za vjerojatnost, ili
4. više scenarija mogućih budućih novčanih tokova.

Različite vrste novčanih tokova često odražavaju različite razine rizika i mogu zahtijevati različite diskontne stope. Na primjer, očekivani novčani tokovi ponderirani za vjerojatnost uključuju očekivanja glede svih mogućih ishoda i ne ovise od bilo kojih posebnih uvjeta ili događaja (kada se koristi očekivani novčani tok ponderiran za vjerojatnost, nije potrebno uvijek uzeti u obzir distribucije svih mogućih novčanih tokova koristeći složene modele i tehnike. Umjesto toga, mogu se razviti ograničeni broj zasebnih scenarija i vjerojatnosti koje obuhvaćaju niz mogućih novčanih tokova).

Najvjerojatniji skup novčanih tokova može biti uvjetovan određenim budućim događajima i stoga može odražavati različite rizike i opravdati različite diskontne stope.

Sezonalnost i cikličnost treba uzeti u obzir u projekcijama novčanog toka.

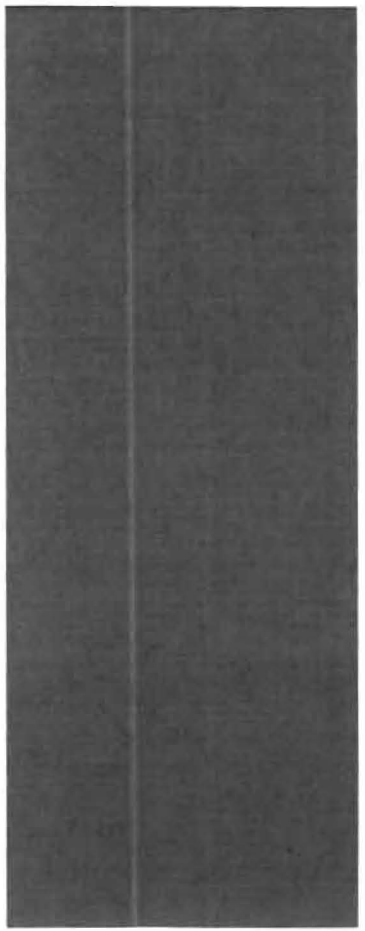
4. *Izračunati terminalnu vrijednost*

Kada se očekuje da imovina traje dulje od eksplicitnog razdoblja projekcije, potrebno je procijeniti vrijednost imovine na kraju tog razdoblja.

Terminalna vrijednost se tada diskontira na sadašnju na datum procjene vrijednosti, obično koristeći istu diskontnu stopu koja je korištena za projekciju novčanog toka.

Prihodovna metoda

Metodologija



— *Terminalna vrijednost treba uzeti u obzir:*

1. da li imovina propada/ograničava joj se vijek ili joj je vijek neograničen, jer će to utjecati na izbor metode za izračun terminalne vrijednosti,
2. postoji li potencijal budućeg rasta imovine i nakon eksplicitnog razdoblja projekcije,
3. očekuje li se primiti unaprijed određeni fiksni iznos kapitala na kraju eksplicitnog razdoblja projekcije,
4. očekivanu razinu rizika imovine u vrijeme kada se izračunava terminalna vrijednost,
5. za cikličnu imovinu, terminalna vrijednost treba uzeti u obzir cikličnu prirodu imovine a ne treba pretpostavljati "vršne" ili "niske" razine novčanih tokova u beskonačnost, i
6. porezna svojstva imovine na kraju eksplicitnog razdoblja projekcije (ako ih ima) i ako se očekuju nastaviti u beskonačnost.

Kod izračuna terminalne vrijednosti potrebno je uzeti u obzir svaku razumnu metodu za izračunavanje terminalne vrijednosti. Iako ima mnogo raznih pristupa izračunavanju terminalne vrijednosti, tri najuobičajenije metode su:

1. Gordonov model rasta/model konstantnog rasta (prikladan samo za imovinu neograničenog vijeka),
2. tržišni pristup/izlazna vrijednost (prikladan i za potrošnu imovinu/ ograničenog vijeka i za imovinu neograničenog vijeka) i,
3. ostatak vrijednosti/trošak likvidacije (prikladan samo za potrošnu/ imovinu ograničenog vijeka).

— *Gordonov model rasta/Model konstantnog rasta*

Model konstantnog rasta pretpostavlja da imovina raste (ili pada) po konstantnoj stopi u beskonačnost.

— *Tržišni pristup/Izlazna vrijednost*

Tržišni pristup/metoda izlazne vrijednosti može se provesti na mnogo načina, no krajnji cilj je izračunati vrijednost imovine na kraju eksplicitne projekcije novčanog toka.

Uobičajeni načini izračuna terminalne vrijednosti po ovoj metodi uključuju primjenu tržišnog faktora kapitalizacije ili tržišnog multiplikatora.

Kada se koristi tržišni pristup/izlazna vrijednost, treba zadovoljiti zahtjeve tržišnog pristupa i metode tržišnog pristupa. Nadalje, potrebno je također uzeti u obzir očekivane tržišne uvjete na kraju eksplicitnog razdoblja projekcije i učiniti odgovarajuće usklade.

— *Ostatak vrijednosti/Trošak likvidacije*

Terminalna vrijednost neke imovine može imati malo ili nikakve veze s prethodnim novčanim tokom. Primjeri takve imovine uključuju potrošnu imovinu poput rudnika ili izvora nafte.

U takvim slučajevima, terminalna vrijednost se obično izračunava kao ostatak vrijednosti imovine, umanjen za troškove likvidacije imovine. U okolnostima kada troškovi premašuju ostatak vrijednosti, terminalna vrijednost je negativna i naziva se trošak likvidacije ili obveza povlačenja imovine.

Prihodovna metoda

Metodologija

Stopa po kojoj se diskontira novčani tok treba odražavati ne samo vremensku vrijednost novca, veći rizike povezane s vrstom novčanog toka i buduće aktivnosti imovine.

5. Izračunati i primijeniti diskontnu stopu

Stopa po kojoj se diskontira novčani tok treba odražavati ne samo vremensku vrijednost novca, veći rizike povezane s vrstom novčanog toka i buduće aktivnosti imovine.

Kod izračuna diskontne stope potrebno je koristiti svaku razumnu metodu za konstruiranje diskontne stope. Iako ima mnogo metoda za konstruiranje ili određivanje razboritosti diskontne stope, potpuni popis uobičajenih metoda sadrži:

1. model određivanja cijene uloženog kapitala (CAPM),
2. ponderirani prosječni trošak kapitala (WACC),
3. promatrane ili izvedene stope/prinosi,
4. interna stopa povrata (IRR),
5. ponderirani prosječni povrat na imovinu (WARA), i
6. metoda nadogradnje (obično se koristi samo u nedostatku tržišnih podataka).

Pri određivanju diskontne stope, potrebno je uzeti u obzir sljedeće:

1. rizik povezan s projekcijama korištenog novčanog toka,
2. vrstu imovine koja se procjenjuje. Na primjer, diskontne stope koje se koriste za procjenu duga različite su od onih koje se koriste za procjenu nekretnine ili poduzeća,
3. stope iz tržišnih transakcija,
4. zemljopisni položaj imovine i/ili tržišta na kojem će se trgovati,
5. vijek/rok imovine i dosljednost ulaznih podataka. Na primjer, stopa oslobođena rizika različita je za imovinu koja ima vijek od tri godine prema vijeku od 30 godina,
6. vrsta korištenog novčanog toka, i
7. primijenjena osnova vrijednosti. Za većinu osnova vrijednosti, diskontna stopa se određuje iz perspektive sudionika.

Prihodovna metoda

Procjena kalupa

Diskontirani novčani tijek (Eng. Discounted Cash Flow)

Formula za DCF pristup prikazana je nastavku. Novčani tok (CF) za svako vremensko razdoblje (n) smanjuje se na njegovu sadašnju vrijednost pomoću izraza složene kamate. Vrijednost imovine jednaka je zbroju sadašnjih vrijednosti za sva razdoblja, od jednog do beskonačnosti. Uz puno posla, obično je moguće iznijeti prihvatljivu procjenu novčanog toka sljedeće godine. Svaku sljedeću godinu postaje teže procijeniti s prihvatljivim stupnjem točnosti.

$$DCF = \frac{CF_1}{(1+r)^1} + \frac{CF_2}{(1+r)^2} + \ldots + \frac{CF_n}{(1+r)^n} = \sum_{n=1}^{n} \frac{CF_n}{(1+r)^n}$$

Gdje je:

— CF = novčani tok (eng. Cash flow);

— r = diskontna stopa (eng. Discount rate);

— n = vremenski periodi (Eng. Time periods).

U stvarnom je svijetu vrlo teško raditi s vremenskim razdobljima koja se protežu do beskonačnosti i još uvijek održavaju bilo kakav privid racionalnosti. Stoga se, kada se metoda DCF koristi za vrednovanje posla, udaljena budućnost obično se kombinira u jednu vrijednost koja predstavlja procijenjenu prodajnu cijenu (terminalnu vrijednost) u nekom relativno bliskom trenutku. Tipično procjenjujemo 5 ili 10 godina pojedinačnih novčanih tijekova (CF1, CF2, CF3, CF4, ..., CFt), a zatim procjenjujemo za što bi se imovina mogla prodati na kraju razdoblja (TVt). Sve se te procjene zatim diskontiraju na njihove sadašnje vrijednosti na datum vrednovanja, koristeći standardne formule za složene kamate.

Ukoliko se uzme u obzir da je društvo prodaje

Prihodovna metoda

Procjena kalupa

Prosječni ponderirani trošak kapitala, (Eng. Weighted Average Cost of Capital ("WACC"))

Za potrebe izračuna diskontne stope odnosno stope pronosa korišten je prosječni ponderirani trošak kapitala: the Weighted Average Cost of Capital ("WACC"). U sklopu ovog pristupa, WACC se može izraziti putem sljedeće formule:

$$\text{WACC} = \frac{E}{D+E} R_e + \frac{D}{D+E} R_d(1-t)$$

gdje je:

- E = vlastiti kapital (eng. Equity) - predstavlja ciljani udio vlasničkog kapitala (equity) u strukturi financiranja kalupa. Optimalni/ciljani udio financiranja društva vlastitim kapitalom, a time i kalupa iznosi 50%;
- D = dug (eng. Debt) - predstavlja ciljani udio duga u strukturi financiranja kalupa. Optimalni/ciljani udio duga u strukturi financiranja društva, a time i kalupa iznosio oko 50%;
- Re = trošak vlastitog kapitala;
- Rd = trošak duga (kamatna stopa Hamag-Bicro kredita za proizvodnju oko 1%);
- t = stopa poreza na dobit – (18%);

Za potrebe računanja realnog prosječnog ponderiranog troška kapitala (realni WACC), WACC se dijeli sa stopom inflacije:

$$\text{Realni WACC} = \frac{\text{WACC}}{\text{Ri}}$$

- Ri = stopa promjene potrošačkih cijena na godišnjoj razini. Kumulativni rast inflacije izračunate na temelju podataka indeksa potrošačkih cijena u Hrvatskoj u zadnjih 10 godina (od srpnja 2010. do lipnja 2020.) iznosi 11,4%. Kumulativni rast inflacije od 11,4% znači da je godišnja inflacija jednaka 1,085% izračunato kao $\sqrt[10]{(1+0{,}114)}$.

Prihodovna metoda

Procjena kalupa

Trošak kapitala vlasnika je 8,0975%.

Realni WACC kao diskontna stopa iznosi 4,11%.

Uz naknadu za licencu za kalup (opisano na sljedećoj strani) koja bi se dala vlasniku kalupa za korištenje licence od 3% prihoda doliazi se do vrijednosti kalupa od 4.654.878,18 kn.

Trošak kapitala (Cost of equity)

Za potrebe aproksimacije troška kapitala, korišten je Capital Asset Pricing Model (CAPM) koristeći sljedeću formulu:

$$Re = Rf + \beta\,(Re - Rf)$$

gdje je:

— Rf = bezrizična kamatna stopa u nominalnim iznosima izračunata kao prinosa na dugoročnu obveznicu Republike Hrvatske RHMF-O-297A : 2,375%;

— β (Beta faktor) = predstavlja mjeru sistemskog rizika društva/projekta/imovine u odnosu na tržište. Beta imovine je procijenjena temeljem medijana beta usporedivih društava koji kotiraju na NASDAQ-u (MasterCraft Boat Holdings, Inc. i Malibu Boats, Inc.), a bave se proizvodnjom brodova za rekreaciju. Analiza ukazuje kako navedena beta iznosi 2,18.

— Re = Trošak kapitala razvijenih tržišta (Equity risk premium) odražava zahtijevani prinos (kompenzaciju) investitora za preuzimanje rizika ulaganja u vlasnički kapital kompanije, a ovisi o državi u kojoj se poduzima investicija. Analiza ukazuje kako ukupan trošak kapitala na razvijenim tržištima (npr. USA, Njemačka, UK i sl.), na dan procjene vrijednosti iznosi 5%. Trošak kapitala razvijenih tržišta nije dodatno usklađivan za premiju rizika države (HR) jer je navedena premija uključena u izračun bezrizične kamatne stope za HR (Rf).

Temeljem navedenog, trošak kapitala vlasnika kalupa je procijenjen na razini od 8,0975%.

Temeljem navedenog WACC iznosi 4,45875%.

Temeljem navedenog realni WACC iznosi 4,10944% ili približno 4,11%, što je diskontna stopa za primjenu u DCF metodi.

Koristeći DCF metodu i pretpostavku da društvo može prodati 15 brodova s postojećim kalupima po cijeni od 150.000 Eura (1.125.00,00 kn) s projekcijom poslovanja od sljedećih 15 godina te diskontnom stopom od 4,10944%, sadašnja vrijednost budućih prihoda iznosi 186.195.127,11 kn.

Uz naknadu za licencu za kalup (opisano na sljedećoj strani) koja bi se dala vlasniku kalupa za korištenje licence od 3% (između 2% i 4%) prihoda dolazi se do vrijednosti kalupa od 4.654.878,18 kn.

Rezultati benchmarking analize

— Metoda transfernih cijena: CUP (ili metoda usporedivih nekontroliranih cijena) u eksternoj varijanti.

— Način pripreme: Benchmarking analiza je pripremljena temeljem licenčnih naknada navedenih u ugovorima usporedivih neovisnih pružatelja i primatelja licenčnih naknada.

— U skladu s točkom 3.56 OECD Smjernica u nekim slučajevima neće imati sve ispitane usporedive transakcije relativno jednak stupanj usporedivosti. Gdje je moguće odrediti da neke nekontrolirane transakcije imaju manji stupanj usporedivosti od drugih, treba ih eliminirati.

— U skladu s točkom 3.57 OECD Smjernica može se dogoditi da je učinjen svaki napor isključiti podatke koji imaju manji stupanj usporedivosti, što je postignuto s obzirom na raspon brojki koje se uzima u obzir, s obzirom na proces koji se koristi odabirom usporedivih podataka i ograničenja dostupnih informacija usporedivosti, da neke mane usporedivosti ostaju koje ne mogu biti identificirane i/ili kvantificirane, te stoga nisu prilagođene. U takvim slučajevima, ako raspon uključuje značajan broj opažanja, statistički alati koji uzimaju u obzir središnju tendenciju sužavanja raspona (npr. interkvartil ili drugi percentili) mogu pomoći u povećanju pouzdanosti sustava analiza.

— Na temelju navedenog iz OECD Smjernica koristili smo interkvartilni raspon pri povećavanju pouzdanosti rezultata, tj. odbacili smo minimum i maksimum iz raspona.

— Ukoliko se u jednom usporedivom ugovoru pojavilo više rangova naknada (za različiti raspon prihoda ili nekog drugog obilježja) koristili smo onu naknadu koja bi bila korištena u kontroliranoj transakciji temeljem prihoda ili nekog drugog obilježja primatelja licence, u ovom slučaju društva AD brodovi d.o.o.

— Na temelju konačnog seta od 5 (pet) usporedivih ugovora izračunat je interkvartilni raspon licenčnih naknada u tablici u nastavku:

	Jedinstveni kod		Pružatelj licence	Primatelj licence	Licencna naknada (% od prihoda ili prodaje)
1	RR20140416T05003	License, Patent	Albert Mardikian	Medina International Holdings, Inc.	2,00%
2	RR20190128TP1503	License	Mr. Kirby	"LaserPerformance (Europe) Limited; Quarter Moon, Inc."	2,00%
3	RR20171121T00905	Other marketing intangibles, License, Trademark	Cigarette Racing Team, Inc.	Otam SpA	7,50%
4	RR20160512T01001	Know-how, License, Trade secret, Patent	Mardikian Design	Sonic Jet Performance, Inc.	4,00%
5	RR20130430T04004	License, Patent	MGS Grand Sport, Inc., Albert Mardikian	Medina International Holdings, Inc.	2,00%
			Maksimum		7,50%
			Gornji kvartil		4,00%
			Medijan		2,00%
			Donji kvartil		2,00%
			Minimum		2,00%

Zaključak benchmarking analize

Zaključak

— Na temelju navedenih rezultata, interkvartilni raspon licenčnih naknada, u funkcionalnom smislu, usporedivih ugovora uključuje vrijednosti između 2,00% i 4,00%, s medijanom od 2,0%.

— Sukladno navedenom, ukoliko bi društvo Salona grupa d.o.o. obračunavalo naknadu na temelju sličnih usporedivih ugovora iz nekontroliranih transakcija koji se javljaju kod pružanja licence povezanom društvu AD brodovi d.o.o. naknada bi se mogla kretati u rasponu od 2,00% do 4,00% prihoda primatelja licence (društva AD brodovi d.o.o.).

Zaključak

Procjena kalupa – zaključak

Prema troškovnoj metodi vrijednost kalupa je 5,072 milijuna kuna.

Prema prihodovnoj metodi vrijednost kalupa je 4,655 milijuna kuna.

Troškovna metoda

Uzimajući u obzir prethodno izračunate vrijednosti temeljem troškovne metode u tablici dajemo pregled minimuma i maksimuma vrijednosti kalupa S35, S41, S380 i S44 i alata te njihov prosjek.

Model	Vrijednost Min (kn)	Vrijednost Max (kn)	Vrijednost prosjek (kn)
Kalupi S35, S41 i S380	1.468.388,50	2.055.743,89	1.762.066,19
Alati	1.132.255,92	1.585.158,29	1.358.707,10
Kalup S44	1.625.625,00	2.275.875,00	1.950.750,00
Ukupno	**4.226.269,42**	**5.916.777,18**	**5.071.523,30**

Ukoliko bi jedan broj izražavao vrijednost prethodno navedenih kalupa i alata to bi bio 5,072 milijuna kuna.

Sukladno gore navedenom, naglašavamo kako relativna procjena vrijednosti (troškovni pristup temeljem relevantnih troškova) pruža samo indikativan raspon vrijednosti s obzirom na navedena ograničenja.

Prihodovna metoda

Uzimajući u obzir sve navedeno u odjeljku Popratna analiza – prihodovna metoda, procjena kalupa temeljena na prihodovnoj metodi iznosi 4,655 milijuna kn.

Kako se primjenom troškovne i prihodovne metode dobio sličan rezultat za vjerovat je da vrijednost kalupa za proizvodnju brodova vrlo slična prethodno navedenim iznosima.

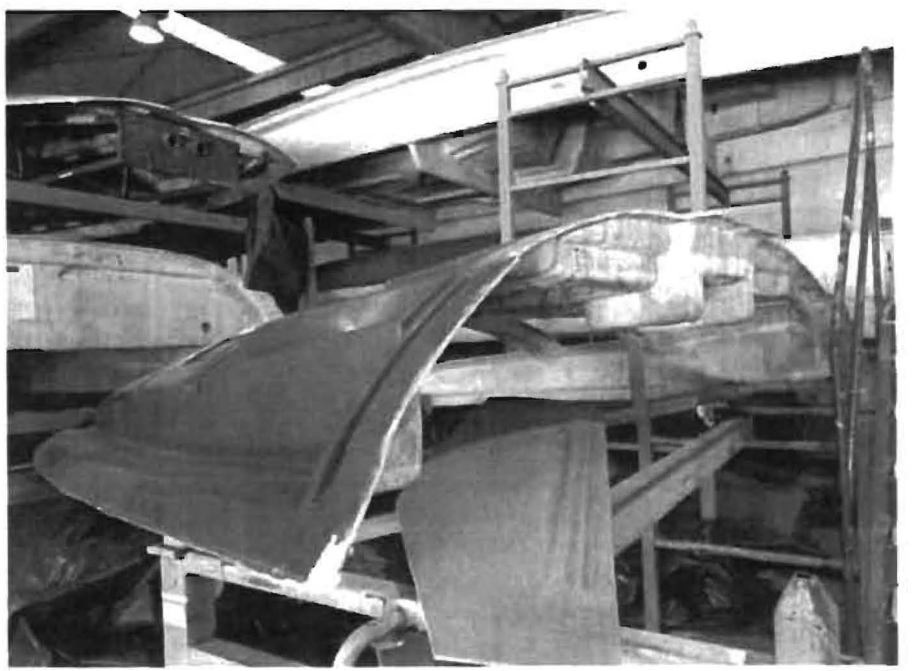
Prilozi

Slike kalupa za model S44

K.š.trupa-pramčana, inv.br. 722-21

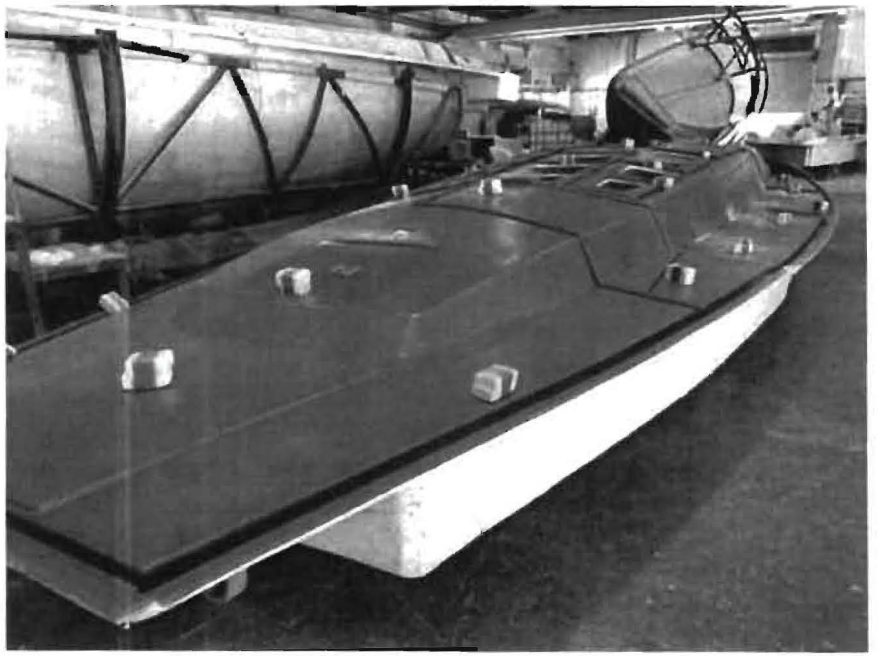


K.š.trupa-krmena, inv.br 722-22



Slike kalupa za model S44

K.š.palube 3 kabine, inv.br. 722-23



Pregrada pramčana (gavuna velika), inv.br 722-24

Pregrada pramčana (gavuna mala), inv.br 722-25

Krmena pregrada, inv.br 722-26



Slike kalupa za model S44

Poklopac klupe u cocpitu lijevi, inv.br. 722-27



Poklopac klupe u cocpitu desni, inv.br. 722-27

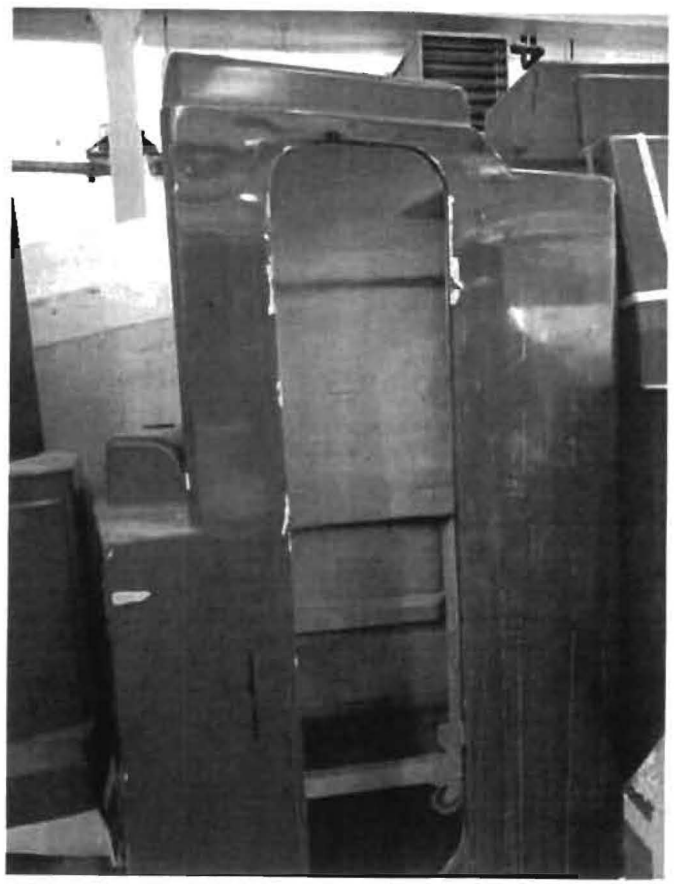


Slike kalupa za model S44

WC pramčani 3 kabine, inv.br. 722-28



WC pramčani 4 kabine, inv.br. 722-29

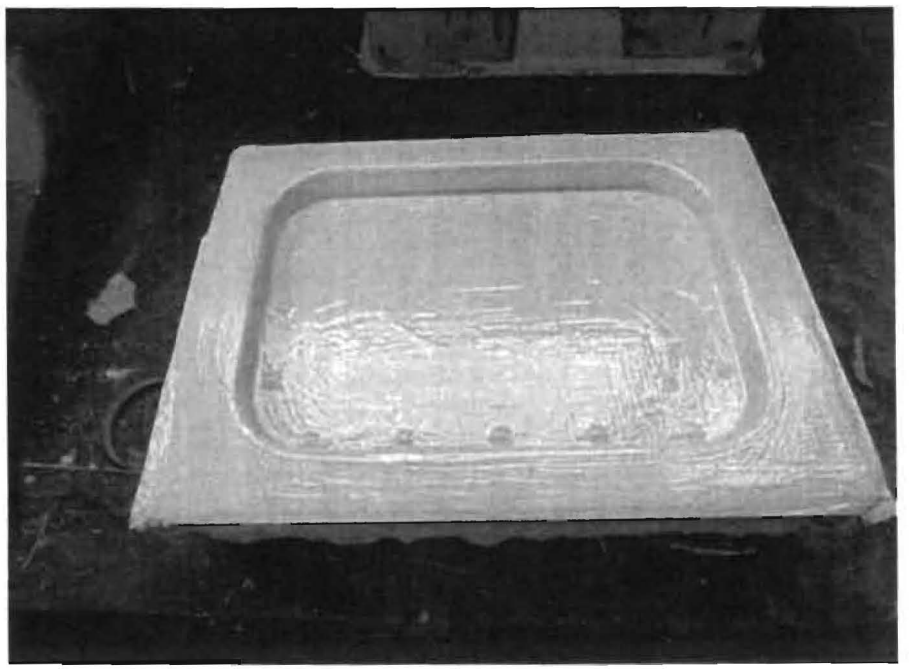


Slike kalupa za model S44

Insert k.š. palube, inv.br. 722-30



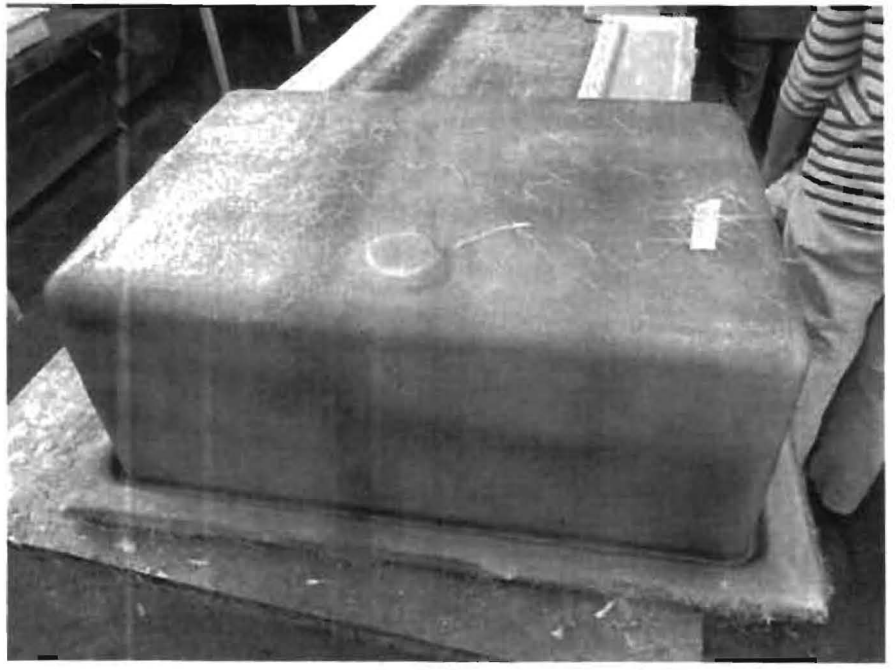
Inspekcijski otvor krm. gavuna, inv.br. 722-31



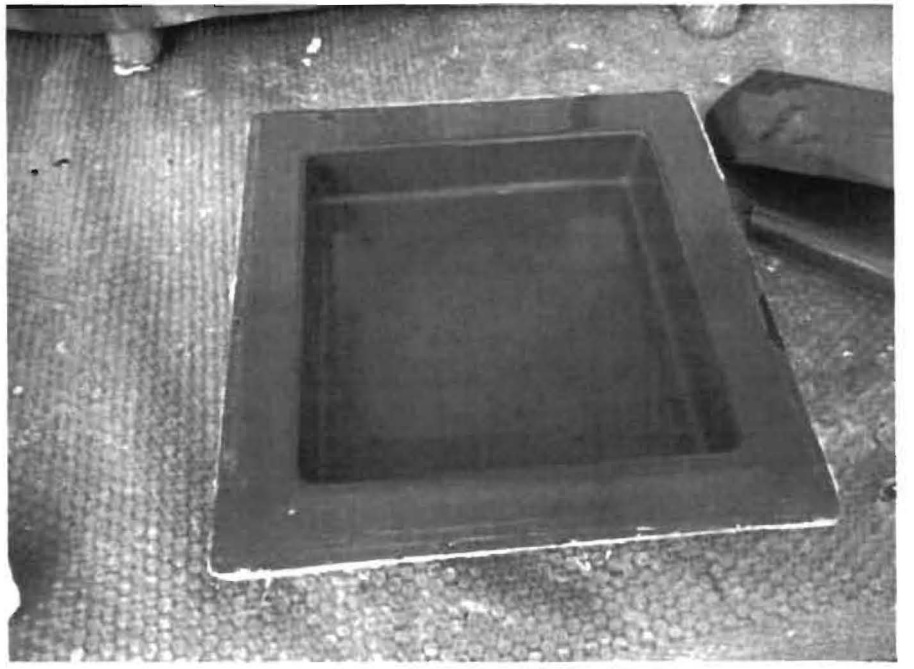
Prilozi

Slike kalupa za model S44

Krmena kutija, inv.br. 722-32

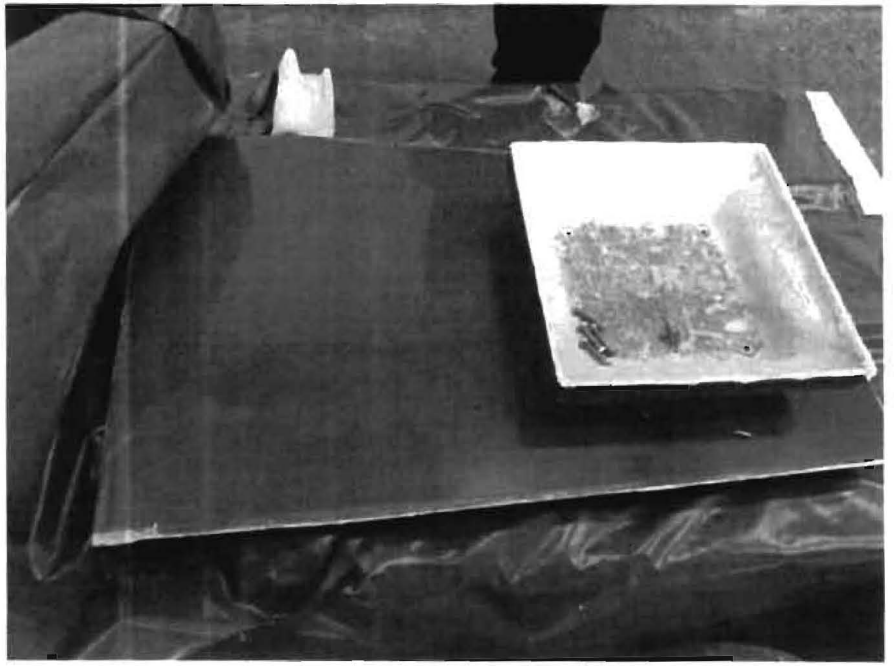


Poklopac frižidera, inv.br. 722-33

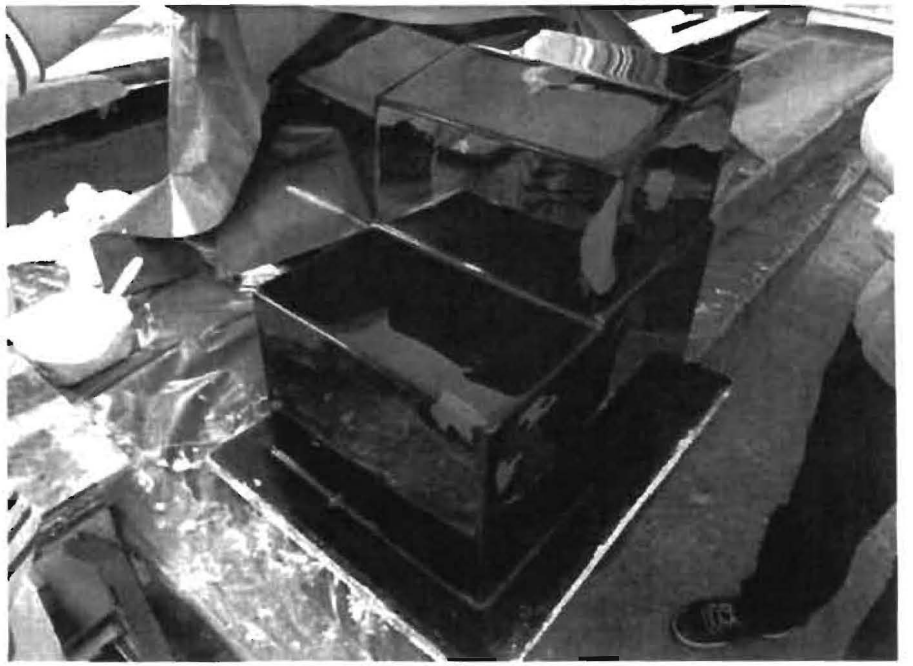


Slike kalupa za model S44

Ovratnik frižidera, inv.br. 722-34



Frižider, inv.br. 722-35



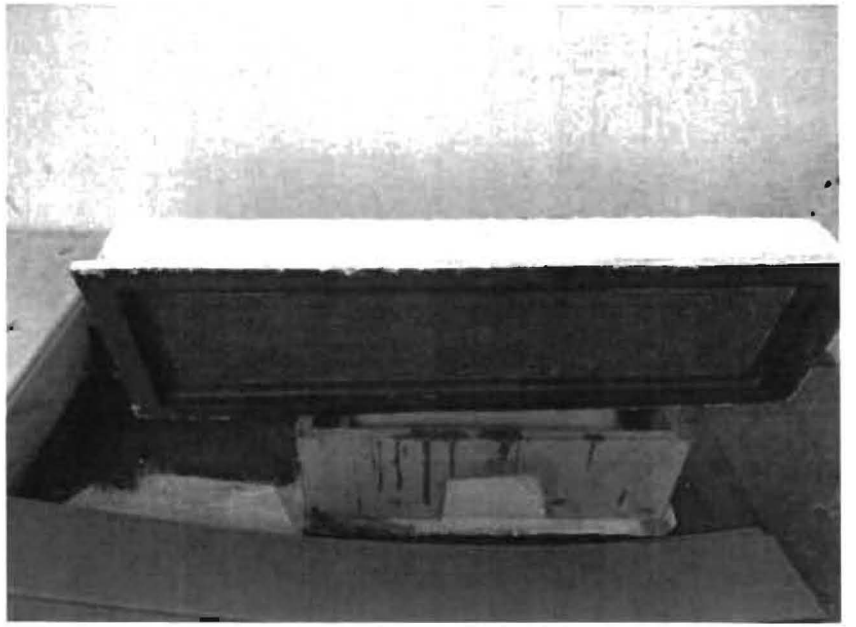
Prilozi

Slike kalupa za model S44

Carbonski ulaz, inv.br. 722-36



Poklopac šine glavnog jedra, inv.br. 722-37



Slike kalupa za model S44

Skale, inv.br. 746-1



Okvir skala, inv.br. 746-2



