

**Matjaž Cirar**

## **Ocenjevanje likvidacijske vrednosti v insolventnih postopkih**

### *Evaluation of the liquidation value in insolvency proceedings*

**POVZETEK** ● Pri ocenjevanju vrednosti premičnega premoženja se srečujemo tudi s situacijami, ko ocenjevanje vrednosti izvajamo za potrebe insolventnih postopkov. Največkrat so to prisilne poravnave ali pa stečajni postopki. V teh postopkih je treba poleg tržne vrednosti oceniti tudi likvidacijsko vrednost. Za pravilno oceno likvidacijskega diskonta – "likvidacijskega faktorja" je treba zelo dobro poznati in proučiti posamezno situacijo ter pravilno določiti vrsto (enovita, razdružljiva, skupina) ocenjevanih sredstev.

V prispevku opisujemo nekaj situacij in nakazujemo nekaj korakov, na podlagi katerih lahko ocenimo "likvidacijske diskonte". Pri določitvi posameznih dejavnikov, ki vplivajo na likvidacijski diskont, so izjemnega pomena pretekle izkušnje iz ocenjevanja vrednosti premičnega premoženja. Na osnovi prispevka bomo ocenjevalci vrednosti lahko poenotili izhodišča za določitev likvidacijskih diskontov glede na posamezno situacijo in vrsto ocenjevanih sredstev. Še vedno pa bo prisotna osebna strokovna presoja samega ocenjevalca vrednosti.

**Ključne besede** ● tržna vrednost, insolventni postopek, prisilna prodaja, likvidacijska vrednost, likvidacijski diskont

**SUMMARY** ● When assessing the value of movable property, we also encounter situations where valuation of property is required in insolvency proceedings. Insolvency proceedings are usually compulsory settlement or bankruptcy proceedings. For the needs of these proceedings, also the liquidation value must be assessed in addition to the market value. However, for the correct assessment of the liquidation discount, the "liquidation factor", it is necessary to thoroughly analyse each individual situation and to properly determine the form of the estimated assets. The article presents some possible cases and indicates certain steps, based on which the "liquidation discount" can be assessed. In determining individual coefficients that influence the liquidation discount, the decision mostly depends on past experience in valuations of movable property. Valuers will be able to use the baselines to determine the liquidation discount according to the particular situation and the form of the estimated assets. However, the liquidation discount will still be affected by personal judgement of the valuer.

**Key words** ● market value, insolvency proceeding, enforced sale, liquidation value, liquidation discount

Mag. Ivan Kebrič, mag. Jernej Šturm

## Ocenjevanje netvegane mere donosa – ocenjevanje vrednosti nepremičnin

*Estimating risk-free rate – real estate valuation*

**POVZETEK** ● V zadnjih desetih letih se je veliko spremenilo na področju donosov evropskih državnih obveznic. Te se običajno uporabljajo kot približek netvegani meri donosa. Namen tega sestavka je prikaz možne rešitve za ocenjevanje realne netvegane mere donosa.

**Ključne besede** ● denarni tok, diskontna mera, netvegana mera donosa, pribitek za deželno tveganje

**SUMMARY** ● In the past ten years there have been significant changes in relation to European government bond yields. They are normally used as a proxy for a risk free rate. The aim of this paper is to present the possible solutions for estimating a risk free rate in real terms.

**Key words** ● cash flow, country risk premium, discount rate, risk free rate

Mag. Ivan Kebrič

## Ocenjevanje deželnega tveganja

*Measuring Country Risk*

**POVZETEK** ● Namen tega sestavka je prikaz metodologije, ki se uporablja v ocenjevanju premije za deželno tveganje. Z globalizacijo naložb vlagateljev se je pojavilo s tem povezano tveganje. V sestavku so prikazani vzroki in mere premije za deželno tveganje.

**Ključne besede** ● denarni tok, premija (pribitek) za deželno tveganje, diskontna mera, lambda

**SUMMARY** ● The goal of this paper is to review the methodology used in estimating the exposure to country risk. As investors globalize we are faced with the risk associated with this globalization. The article presents the sources and measures of country risk.

**Key words** ● cash flow, country risk premium, discount rate, Lambda

Dr. Urška Kežmah

## Pravne pasti pri delu ocenjevalcev in njihova odškodninska odgovornost

*Legal traps in the work of appraisers and their liability for damages*

**POVZETEK** ● Prispevek obravnava nekatere vidike sklepanja pogodb, na katere morajo paziti tudi ocenjevalci vrednosti. Predstavljeni so nekateri primeri, ki lahko povzročijo tudi odškodninsko odgovornost ocenjevalca vrednosti. Zato je za zaščito pred odškodninskimi zahtevki pomembno, da se ocenjevalci vrednosti zavedajo, na kakšen način in v katerih primerih se lahko te odgovornosti razbremenijo. Prispevek izpostavlja tudi obveznosti ocenjevalcev vrednosti pri ravnanju z osebnimi podatki.

**Ključne besede** ● ocenjevalci vrednosti, skrbnost pri izvedbi posla, odškodninska odgovornost, razbremenitev odgovornosti

**SUMMARY** ● *The article deals with some aspects of contracting, which should also be considered by appraisers. Some examples are presented, which may also result in the liability of the appraiser. Therefore, to protect against claims, it is important that appraisers are aware of how to avoid and in which cases they can discharge such responsibilities. The article also highlights the obligations of appraisers when dealing with personal data.*

**Key words** ● *appraisers, diligence, liability for damages, discharge of responsibility*

Mag. Marjeta Končar

## Ocenjevanje neopredmetenih sredstev z metodo obdobjnih presežnih donosov

*Intangible asset valuation using multi period excess earnings method*

**POVZETEK** ● *Metoda presežnega donosa in njena različica metoda obdobjnih presežnih donosov sta med najpogosteje uporabljenima metodama za ocenjevanje vrednosti neopredmetenih sredstev. Čeprav so koraki, kako izračunati vrednost neopredmetenega sredstva po teh metodah, v MSOV 210 – Neopredmetena sredstva jasno opredeljeni, pa je treba pri vsakem od njih razmisliti, s kakšnimi podatki razpolagamo in katere podatke še potrebujemo, da bomo oceno vrednosti lahko kakovostno izvedli. Predvsem pa moramo natančno poznati značilnosti neopredmetenega sredstva, ki ga ocenjujemo, vseh prispevajajočih sredstev ter tržnih razmer, ki vplivajo na ocenjeno vrednost.*

*Metoda obdobjnih presežnih donosov se najpogosteje uporablja za ocenjevanje vrednosti neopredmetenih sredstev, povezanih s kupci, zato sem se v prispevku osredotočila na posebnosti, povezane s kupci. Napovedane prihodke in odhodke je treba prilagoditi za vse prihodke in odhodke, ki bodo izvirali iz bodočih sredstev. Pri napovedi prihodnjih prihodkov, povezanih s kupci, je treba upoštevati tudi, kolikšna bo stopnja upadanja kupcev v prihodnjih letih. Sredstva, ki prispevajo k donosom neopredmetenega sredstva, je treba ovrednotiti po tržni vrednosti, prav tako je treba z donosi, ocenjenimi na tržni osnovi, izraziti prispevek prispevajajočih sredstev. Preostale denarne tokove diskontiramo z diskontno stopnjo, ki izhaja iz lastnosti ocenjevanega sredstva. Če je primerno, izračunamo tudi davčni ščit iz amortizacije.*

**Ključne besede** ● *metoda presežnega donosa, metoda obdobjnih presežnih donosov, stopnja izgube kupcev, prispevajoča sredstva, WARA, zahtevani donos na prispevajoča sredstva, davčni ščit iz amortizacije*

**SUMMARY** ● *The excess earnings method and its derivative, the multi-period excess earnings method, is one of the most commonly used methods for the valuation of intangible assets. Although the steps to estimate the value of an intangible asset under this method are clearly defined in IVS 210 Intangible Assets, in each of these steps it is necessary to consider the quality of the data available and what information is still needed in order to prepare a good appraisal report. Above all, we must know exactly the characteristics of the intangible asset subject to valuation, all the contributory assets, and the market conditions that affect the estimated value.*

*The multi-period excess earnings method is most often used to estimate the value of customer-related intangible assets and, therefore, this paper is focused on the specifics related to customers. The forecasted revenue and expenses need to be adjusted for all items that will originate from future assets. When forecasting future customer-related revenue, consideration should also be given to the customer (revenue) attrition rate in future years. The assets contributing to the prospective cash flows related to the intangible asset should be estimated at fair value, and the contribution of the contributory assets (contributory assets charges) should be expressed in terms of market returns. The remaining cash flows are discounted at the discount rate of the subject intangible asset. If appropriate, tax amortization benefit should be calculated.*

**Key words** ● *excess earnings method, multi period excess earnings method, customer attrition, contributory asset, WARA, contributory asset charge, tax amortization benefit*

*Dr. Igor Pšunder, Jure Kern, Klemen Kavšek*

## **Določanje mere kapitalizacije**

### **Determining of capitalization rate**

**POVZETEK** ● *Metoda dograjevanja je pri nas ena ključnih metod določanja mere kapitalizacije. Doslej smo uporabljali postopek, ki ga uporabljajo pri American Society of Appraisers, vendar je pri tem postopku izjemno težko verodostojno in natančno določiti posamezne spremenljivke.*

*V pričujočem članku smo izpeljali metodo dograjevanja iz Hendershottovega modela tržnega ravnovesja. Na podlagi tega smo dobili tričlenski model, ki je s strokovnega vidika vsaj enakovreden postopku, ki se je uporabljal doslej, zato predlagamo uporabo tega modela. Zaradi manjšega števila spremenljivk je določitev teh lažja, pa tudi možnost napak je manjša.*

*V empiričnem delu smo na podlagi referenčnih virov in empiričnih preizkušanj naredili tabelo rezultatov, s katerimi smo določili smernice za določanje posameznih spremenljivk.*

**Ključne besede** ● *ocenjevanje vrednosti pravic na nepremičninah, metoda neposredne kapitalizacije, mera kapitalizacije, metoda dograjevanja, tričlenski model*

**SUMMARY** ● *The build-up method is one of the key methods for determining capitalization rate in Slovenia. In the past, the procedure which is used by the American Society of Appraisers was widely spread, but it is very hard to accurately determine all the variables in this procedure.*

*In the present article, we derived the build-up method from the Hendershott market equilibrium model. Based on this derivation, we got a three-variable model that is, from the professional point of view, at least equal to the procedure used so far. Therefore, we suggest the use of this model. Due to fewer variables, they are easier to determine, and the probability of mistakes is lower.*

**Key words** ● *real property appraisal, direct capitalization method, capitalization rate, build-up method, three-variables model*

**Mojca Bartol Lesar**

## **Prepoznavanje z DDV-jem obdavčljivih in neobdavčljivih transakcij (javni sektor in gospodarstvo) – II. del**

### **Identifying taxable and non-taxable transactions for VAT purposes (public bodies and business entities) – Part II**

**POVZETEK** ● *V prvem delu prispevka so bile opisane osnovne značilnosti obdavčljivih transakcij z vidika DDV-ja. Za dejansko obdavčljivost neke transakcije je bistvenega pomena, da jo izvede davčni zavezanec, saj zakonodaja DDV-ja obvezuje le njih. Vsaka transakcija, ki ni obdavčljiva, je neobdavčljiva. PZDDV navaja nekaj značilnih primerov neobdavčljivih transakcij. Ena od najpogostejših v praksi so odškodnine in subvencije, pri čemer jih je treba vsebinsko analizirati. Tako je pri odškodninah pomembno opredeliti, ali je plačnik v zameno za plačilo prejel kakšno storitev oz. blago, podobno pa je treba pri subvencijah preveriti, ali se izražajo v ceni.*

*Slovenija je implementirala tudi člen Direktive o DDV-ju, po katerem prenos podjetja ali dela podjetja predstavlja neobdavčljivo transakcijo. Pravilna uporaba tega člena je še posebej pomembna pri prenosih nepremičnin, saj prevzemnik velja za namene DDV-ja za pravnega naslednika, napačno opredeljena transakcija z vidika DDV-ja pa lahko povzroči tudi kršitev pravil o davku na promet nepremičnin. V zadnjem času je aktualno tudi poslovanje s kriptovalutami, katerih obravnava DDV-ja je prav tako odvisna od presoje okoliščin primera. Če niso izpolnjene osnovne predpostavke za obdavčljivo transakcijo (na primer, da je za plačilo in da obstaja med strankama pravno razmerje), potem take transakcije niso predmet DDV-ja. V praksi pogosto prihaja do napak tudi pri kuponih. Če so večnamenski, njihova prodaja ni predmet DDV-ja, saj (še) ne gre za plačilo blaga oz. storitve.*

**Ključne besede** ● DDV, neobdavčljive transakcije, odškodnina, prenos podjetja, kriptovalute, kuponi

**SUMMARY** ● *The first part of this paper described the basic characteristics of taxable transactions in terms of VAT. For the effective taxation of a transaction, it is essential that it is carried out by a taxable person. Any transaction that is not taxable is non-taxable. The Rules on the Implementation of the VAT Act provide some typical examples of non-taxable transactions. Some of the most common ones in practice are indemnities and subsidies, they must however be analysed substantially. In the case of indemnity, it is important to determine whether the payer received a service or goods in return. Similarly, in case of subsidies it is necessary to verify whether they are reflected in the price. Slovenia also implemented the non-taxable transfer of a totality of assets or part thereof. The correct application of this article is particularly important in the case of real estate transfers, since the acquirer is considered for VAT purposes as a legal successor, and an incorrectly defined transaction from the VAT point of view may also result in a breach of the real estate transfer tax rules. Lately, a lot of attention is dedicated to cryptocurrencies, where the VAT treatment is also dependent on the assessment of the circumstances of the case: if the underlying assumptions for a taxable transaction are not met (for example, that they are for consideration and that there is a legal relationship between the parties), then such transactions are not subject to VAT. In practice, mistakes often occur in case of coupons. If they are multipurpose, their sale is not subject to VAT, as they are not (yet) a payment for goods or services.*

**Key words** ● VAT, non-taxable transactions, indemnity, transfer of a totality of assets, cryptocurrencies, vouchers