
INVESTICIONA ANALIZA



PREDMET ANALIZE:

**URBANIZOVANO – GRAĐEVINSKO
ZEMLJIŠTE**

LN 3425 - KP 4723/2, 4748/12, 5186/2
KO TOLOŠI; OPŠTINA PODGORICA,
CRNA GORA

KLIJENT:

**PRVA BANKA CRNE GORE AD
PODGORICA**

KONSULTANT:

TRINITAS A&E DOO PODGORICA



IZVJEŠTAJ PRIPREMIO:

IVAN BULATOVIĆ, MRICS, REV
SPEC. SCI GRAĐ

Ivan

Bulatović

Digitally signed by
Ivan Bulatović

Date: 2026.09.03
06:49:12 +02'00'

Podgorica, 22.07.2026.

SADRŽAJ

1	REZIME ANALIZE	3
2	OPŠTI PODACI.....	4
2.1	PREDMET ANALIZE	4
2.2	SVRHA, OBIM I OSNOV PROCJENE.....	4
2.3	DATUMI VEZANI ZA IZVJEŠTAJ.....	4
2.4	IZVORI INFORMACIJA	4
2.5	NAJISPATIVIJA I NAJBOLJA UPOTREBA (HABU ANALIZA)	4
3	LOKACIJA	5
3.1	MAKRO-LOKACIJA	5
3.2	MIKRO-LOKACIJA.....	6
4	OPIS NEKRETNINE.....	8
4.1	TEHNIČKI OPIS.....	8
4.2	PLANSKI PARAMETRI.....	8
4.3	IMOVINSKO-PRAVNI STATUS.....	10
5	ANALIZA TRŽIŠTA.....	10
5.1	MAKROEKONOMSKI POKAZATELJI U CRNOJ GORI	10
5.2	TRŽIŠTE NEKRETNINA PODGORICA.....	11
6	METODOLOGIJA	11
1.	Sportsko-rekreativni kompleks sa klupskim restoranom i smještajnim jedinicama	11
2.	Ekskluzivni "Event Centar" paviljonskog tipa	12
7	PROCJENA ISPLATIVOSTI PROJEKTA	13
7.1	SPORTSKO-REKREATIVNI CENTAR SA SMJEŠTAJNIM KAPACITETIMA	13
7.1.1	PROCJENA BUDŽETA ZA RAZVOJ (CAPEX).....	13
7.1.2	PROCJENA PRIHODA O SPORTSKIH TERENA I ZAKUPA ZA RESTORAN:	13
7.1.3	OSNOVNE PRETPOSTAVKE	14
7.1.4	KALKULACIJA VRIJEDNOSTI	15
7.2	EVENT CENTAR SA SMJEŠTAJNIM JEDINICAMA	16
7.2.1	PROCJENA BUDŽETA ZA RAZVOJ (CAPEX).....	16
7.2.2	PROCJENA BRUTO PRIHODA OD DOGAĐAJA I SMJEŠTAJA.....	16
7.2.3	OSTALE PRETPOSTAVKE.....	16
7.2.4	KALKULACIJA VRIJEDNOSTI	17
7.2.5	ANALIZA OSJETLJIVOSTI.....	18
8	REKONSILIJACIJA I ZAKLJUČAK	19
9	PRILOZI.....	20
9.1	FOTO DOKUMENTACIJA	20
9.2	KOPIJA PLANA	21
9.3	LIST NEPOKRETNOSTI	22
9.4	SERTIFIKAT OVLAŠĆENOG PROCJENJIVAČA.....	23
10	IZJAVA PROCJENITELJA O OGRANIČENJU OD ODGOVORNOSTI.....	25

1 REZIME ANALIZE

Naručilac/korisnik izvještaja	Prva Banka Crne Gore AD
Tip nekretnine	URBANIZOVANO – GRAĐEVINSKO ZEMLJIŠTE
Lokacija	Lužnica/Mareza, opština Podgorica
Katastarski podaci	KO TOLOŠI, OPŠTINA PODGORICA LN 3425 - KP 4723/2, 4748/12, 5186/2
Urbanistički podaci	UP 18 LSL „Mareza“
Površina parcela	12.334 m ² (katastarske parcele) 10.635,58 m ² (urbanistička parcele)
Ukupna dozvoljena BRGP	2.650 m²
Vlasništvo (obim)	PRVA BANKA CG AD-OSNOVANA 1901 PODGORICA (1/1)
Datum izrade izvještaja	22.07.2026.
Konsultant	Trinitas A&E DOO PODGORICA
Izvještaj pripremio	Ivan Bulatović, MRICS, REV

2 OPŠTI PODACI

2.1 PREDMET ANALIZE

Predmet analize je URBANIZOVANO – GRAĐEVINSKO ZEMLJIŠTE, koji se nalazi u naselju Mareza/Lužnica u Podgorici. Površina analiziranog zemljišta je **12.334 m²**. Zemljište je neizgrađeno. Katastarski podaci su dati u preglednoj tabeli u nastavku:

KO TOLOŠI, OPŠTINA PODGORICA				
LN	KP	površina	namjena	vlasništvo (obim)
3425	4723/2	1.350,0 m ²	Pašnjak 4. klase	PRVA BANKA CG AD-OSNOVANA 1901. PODGORICA (1/1)
	4748/12	884,0 m ²	Pašnjak 4. klase	
	5186/2	10.100,0 m ²	Pašnjak 4. klase	
UKUPNO		12.334,0 m ²		

2.2 SVRHA, OBIM I OSNOV PROCJENE

Procjenitelj je angažovan od strane Prve Banke Crne Gore AD Podgorica da sprovede investicionu analizu i analizu najbolje i najisplativije namjene predmetne nekretnine radi izrade strategije razvoja ili prodaje nekretnine.

2.3 DATUMI VEZANI ZA IZVJEŠTAJ

Datum izrade izvještaja je 22.07.2026 godine.

2.4 IZVORI INFORMACIJA

Predmetna analiza je bazirana na ličnoj bazi podataka, istraživanjima o trenutnim trendovima ponude i tražnje na tržištu, analizom urbanističkih parametara, dostavljenih UT uslova, tumačenjem UT uslova od strane Republičkog zavoda za urbanizam (RZUP), Zakona o izgradnji objekata, Zakona o prostornom planiranju, Odlukama opštine Podgorica, direktnom komunikacijom sa investitorima, službama opštine, kao i javno dostupnim dokumentima - nezvaničnoj kopiji plana, koja je preuzeta sa veb sajta www.geoportal.co.me i list nepokretnosti LN 3425 KO Tološi.

2.5 NAJISPLATIVIJA I NAJBOLJA UPOTREBA (HABU ANALIZA)

EVS definišu najbolju i najisplativiju upotrebu kao:

„Najvjerovatnija upotreba imovine, koja je fizički moguća, opravdana, pravno dozvoljena, finansijski izvodljiva i koja rezultira najvećom vrijednošću imovine koja je predmet procjene.“

Zemljište se nalazi u zahvatu LSL-a Mareza i prema izdatim Urbanističko tehničkim uslovima, dozvoljena je gradnja objekta mješovite namjene, kako je detaljnije opisano kroz izvještaj, pa se smatra da je razvoj lokacije u skladu sa dozvoljenim urbanističkim parametrima najbolja i najisplativija upotreba. Tip objekta i model poslovanja, kao i najbolja i najisplativija namjena su detaljno analizirane u predmetnom izvještaju.

3 LOKACIJA

3.1 MAKRO-LOKACIJA

Crna Gora se nalazi na Balkanskom poluostrvu, u jugo-istočnoj Evropi. Graniči se sa Hrvatskom i Bosnom na zapadu, Srbijom na sjeveru i Albanijom na istoku. Na jugu izlazi na Jadransko more. Ukupna površina Crne Gore je 13.812 km², sa populacijom od 623.663 ljudi, prema popisu iz 2023. godine. Glavni i najveći grad Crne Gore je Podgorica. Crna Gora je izglasala nezavisnost od Srbije na referendumu 2006. godine, članica je NATO saveza od juna 2017. godine i kandidat je za članstvo u Evropsku uniju.

Crna Gora je saobraćajno povezana sa Srbijom, preko željeznice Beograd-Bar, razmjena roba se vrši i preko Luke Bar, dok je redovna putnička linija Bar-Bari, ukinuta krajem 2016. godine. Crna Gora ima dva aerodroma: u Podgorici i u Tivtu. Trenutno je u početnoj fazi izgradnja autoputa Bar-Boljare (prva dionica Smokovac-Mateševo puštena u funkciju 2021. godine), koji bi trebao da se nadoveže na autoput Beograd-Južni Jadran i da postane dio internacionalnog koridora 11, što bi imalo ogromnog uticaja na povećanje broja turista

Pozicija Crne Gore:



Pozicija opštine Podgorica na karti Crne Gore:



3.2 MIKRO-LOKACIJA





Predmetna nekretnina nalazi se u podgoričkom naselju Mareza, poznatom po mirnom okruženju koje je odlično povezano sa glavnim saobraćajnicama. Lokacija je veoma povoljna za različite poslovne namjene i kao takva je prepoznata planskim dokumentima.

U pogledu udaljenosti od ključnih gradskih tačaka, nekretnina je smještena na oko 8,6 km od strogog centra grada, odnosno Trga nezavisnosti. Glavni poslovni i administrativni centri, poput Capital Plaze i Rimskog trga, udaljeni su približno 6,7 km, što omogućava efikasnu komunikaciju sa centralnim poslovnim zonama.

Kao bitan lokalni reper izdvaja se poznati kompleks Imanje Knjaz, koji se nalazi u neposrednoj blizini, na udaljenosti od svega 450 metara. Mikrolokacija pruža odličan odnos saobraćajne pristupačnosti i izolovanosti od gradske gužve. Zemljište trenutno nema riješen putni prilaz, ali

Geografske koordinate: [42°28'19.0"N 19°10'47.0"E](#)

4 OPIS NEKRETNINE

4.1 TEHNIČKI OPIS

Predmet analize je urbanizovano-građevinsko zemljište koje je, prema UTU predviđeno za razvoj objekta mješovite namjene, kako je detaljnije opisano u narednom poglavlju. Zemljište se sastoji od 3 katastarske parcele KP 4723/2 (1.350 m²), KP 4748/12 (884 m²) i KP 5186/2 (10.100 m²), ukupne površine 12.334 m². Zemljište je ravno, nepravilnog, poligonalnog obilka. Na zemljištu nema objekata. Lokacija nije infrastrukturno opremljena. Prilaz parcelama trenutno nije pravno i fizički uređen, ali je isti predviđen planskim dokumentom, kako je prikazano u grafičkom prilogu iz LSL.

4.2 PLANSKI PARAMETRI

Predmetna lokacija je pokrivena Lokalnom studijom lokacije „Mareza“, prema kojoj predmetne parcele čine UP 18 površine 10.635,58 m² sa dozvoljenom BRGP 2.650 m². Namjena parcele po planskom dokumentu Mješovita namjena.

Sa planirane saobraćajnice koja se sa južne strane oslanja na lokaciju je planiran i glavni ulaz na parcele. Klijent je dostavio UTU, kao i tumačenje urbanističkih parametara iz PUP-a koji ne odgovaraju namjeni iz LSL-a, pa će se analiza osloniti na podatke iz dostavljenih Urbanističko-tehničkih uslova. U nastavku se daje pregled iz UTU i LSL „Mareza“:

TABELA URBANISTIČKIH POKAZATELJA PO PARCELAMA SA MJEŠOVITOM NAMJENOM (MN)

BROJ PARCELE	NAMJENA	POVRŠINA (u m ²)	INDEKS ZAUZETOST	INDEKS IZGRAĐENOST	MAX. SPRATNOST	MAX. BRGP (u m ²)	MAX. SMJEŠTAJNIH JEDINICA
18	MN	10635.58	0.1	0.25	P+1+Pk	2650	20

URBANISTIČKO-TEHNIČKI USLOVI ZA OBJEKTE MJEŠOVITE NAMJENE

Osnovna namjena ove zone PUP-om Podgorice je definisana kao mješovita namjena. Zbog široke definicije ove namjene, plansko rješenje je fokusirano na njene segmente komplementarne funkciji sporta i rekreacije.

To su:

- ugostiteljski objekti i objekti za smještaj gostiju;
- objekti za kulturu, sport i rekreaciju;
- parkinzi za smještaj vozila korisnika (zaposlenih i posjetilaca).

Zbog očuvanja rekreativnog i ugostiteljskog karaktera zone i njenog specifičnog identiteta u odnosu na susjednu zonu privrednih djelatnosti uz magistralni put Podgorica – Danilovgrad, nije dozvoljena izgradnja privrednih i poslovnih objekata kao i objekata u funkciji proizvodnje, prerade, skladišta, stovarišta ili veleprodaje.

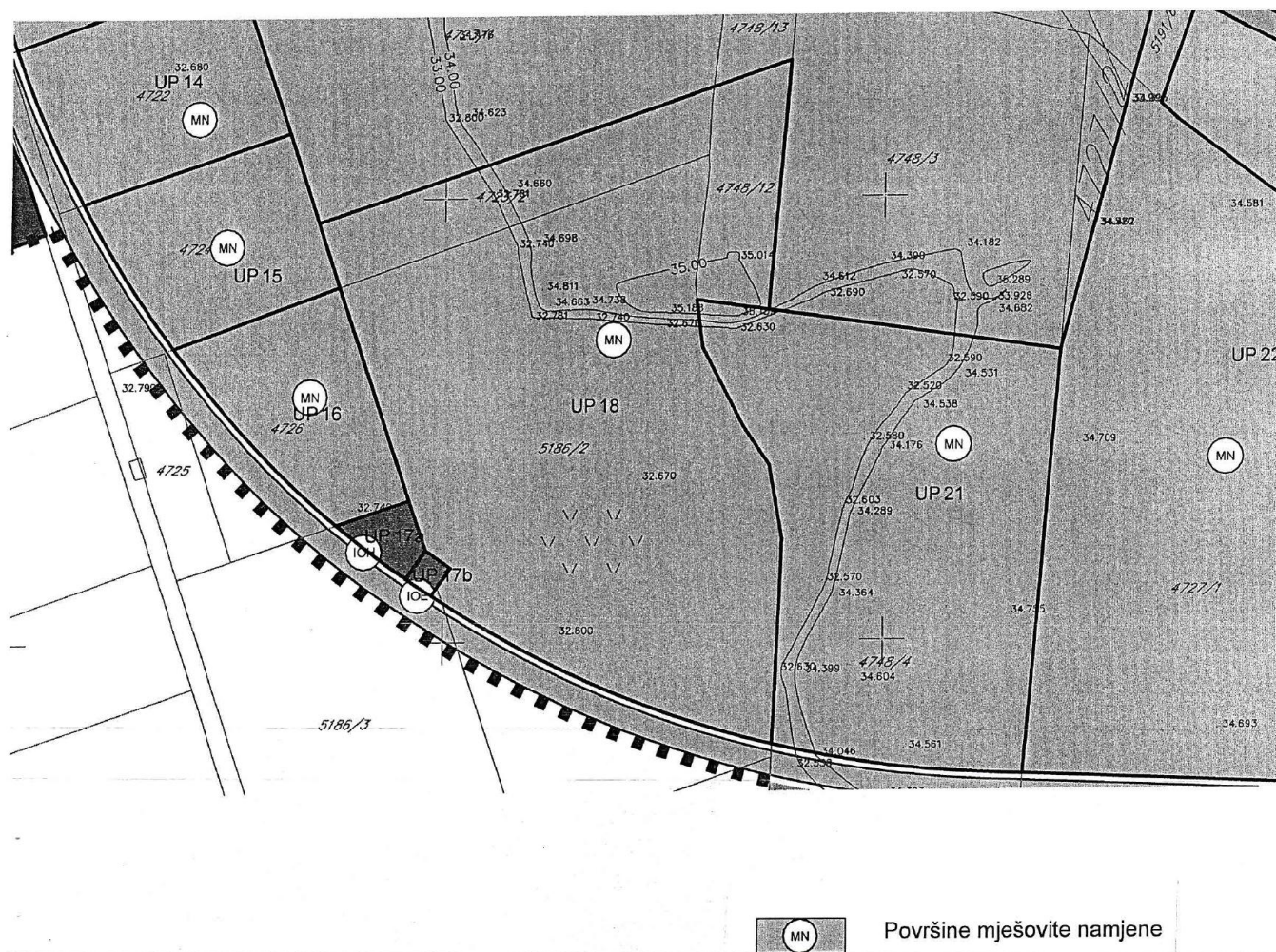
Da bi se zadržala fleksibilnost planskog rješenja, u okviru ove zone nijesu definisani tipovi objekata po parcelama već je prethodno navedene sadržaje moguće realizovati uz poštovanje planiranih kapaciteta i sljedećih smjernica:

- preporučuje se izgradnja objekata manjih gabarita, utopljenih u zelenilo; objekti mogu da imaju razuđene osnove ili da se sastoje od više objekata paviljonskog tipa, slobodnostojećih ili u nizovima;
- planirani kapaciteti dati su u tabeli i predstavljaju maksimalne dozvoljene vrijednosti.
- u oblikovnom smislu preporučuje se savremen, funkcionalan arhitektonski izraz i materijalizacija.

Krovovi objekata mogu biti ravni ili kosi, nagiba do 25o; nije dozvoljeno izvođenje mansardnih krovova.

- maksimalna spratnost je **P+1+Pk**. Zbog visokog nivoa podzemnih voda nije dozvoljena izgradnja podzemnih i suterenskih etaža.
- parkiranje ili garažiranje vozila rješava se u okviru parcele.
- minimalno udaljenje od granice susjedne urbanističke parcele iznosi 8m, dok je udaljenost od regulacione linije definisana grafičkim putem.
- princip uređenja zelenila dat u Uslovima za ozelenjavanje, a detaljna razrada je ostavljena vlasnicima; svi objekti treba da imaju osmišljeno parterno i pejzažno uređenje parcele.
- u slučaju ograđivanja parcele koristiti laku metalnu i/ili živu ogradu. Zbog prirodnog odvodnjavanja terena nije dozvoljeno izvođenje AB sokle ili zidanih ograda.

Izvor: UTU



Izvor: UTU

Shodno grafičkom i tekstualnom prilogu, urbanistička parcela UP 18, se nalazi u zoni namijenjenoj za gradnju objekta Mješovite namjene. Ovaj tip objekta podrazumijeva gradnju sportsko-rekreativnih, turističkih, kulturnih i drugih sadržaja, bez mogućnosti prenamjene u poslovanje tipa magacini, kancelarije, logistika i slično. Urbanistički parametri Indeks izgrađenosti, Indeks zauzetosti i dozvoljena BRGP su mali i zahtijevaju pažljivo razmatranje i proračune vezano za tip objekta i potencijalnu namjenu.

Urbanistički parametri za UP 18:

- **Površina parcele:** 10.635,58 m²
- **Maksimalna bruto građevinska površina (BRGP):** 2.650 m²
- **Maksimalan broj smještajnih jedinica:** 20
- **Indeks zauzetosti (Iz):** 0,1 (što znači da osnova objekata može biti maksimalno oko 1.063 m²)
- **Maksimalna spratnost:** P+1+Pk (Prizemlje + Sprat + Potkrovlje)
- **Zabranjene etaže:** Zbog visokog nivoa podzemnih voda, strogo je zabranjena izgradnja podzemnih i suterenskih etaža
- **Dozvoljena namjena:** Ugostiteljski objekti, objekti za smještaj, kulturu, sport i rekreaciju, dok je strogo zabranjena izgradnja klasičnih privrednih, poslovnih, proizvodnih ili skladišnih objekata.
- **Oblikovanje:** Preporučuje se izgradnja objekata manjih gabarita, razuđenih osnova ili paviljonskog tipa, utopljenih u zelenilo

4.3 IMOVINSKO-PRAVNI STATUS

U listu nepokretnosti br. **3425 KO Lužnica, Tološi, na predmetnim kat. parcelama** ne postoje upisani tereti i ograničenja, osim aktivnih zahtjeva iz 2015. godine za uknjižbu hipoteke od strane Crnogorske Komercijalne Banke. **Nisu poznati detalji aktivnih zahtjeva pa će se isti zanemariti prilikom analize. Ukoliko se dokaže da predmetni aktivni zahtjevi utiču na utrživost ili vrijednost nekretnine po bilo kom osnovu, procjenitelj zadržava pravo da izvještaj proglasi nevažećim i isti upodobi prezentovanim dokazima.**

Nosilac prava svojine nad predmetnim nepokretnostima je **PRVA BANKA CG AD-OSNOVANA 1901 PODGORICA**, u obimu prava svojine **1/1**.

5 ANALIZA TRŽIŠTA

5.1 MAKROEKONOMSKI POKAZATELJI U CRNOJ GORI

Na osnovu dostupnih podataka i projekcija relevantnih institucija (Centralna banka Crne Gore, Svjetska banka, Monstat, Evropska komisija) za 2025. godinu, makroekonomski ambijent i BDP Makroekonomska situacija je ostala stabilna, ali uz blago usporavanje rasta u odnosu na prethodne godine.

Rast BDP-a: Procjenjuje se da je ekonomski rast u 2025. godini iznosio oko 3,2% do 3,3%.

Pokretači rasta: Domaća potražnja i investicije su bile glavni pokretači. Poseban rast zabilježen je u sektoru građevinarstva (podstaknut infrastrukturnim projektima i stanogradnjom) i trgovine.

Izazovi: Sektor energetike i industrije suočio se sa izazovima, prvenstveno zbog remonta i privremenog zastoja Termoelektrane Pljevlja, što je uticalo na smanjenje izvoza električne energije. Turizam je imao mješovite rezultate, sa nešto slabijom predsezonom ali solidnim ukupnim doprinosom.

Bankarski sistem Bankarski sistem je zadržao atribut stabilnog, visoko-likvidnog i profitabilnog.

Ključni događaj u 2025. godini bio je ulazak Crne Gore u SEPA (Jedinstveno područje plaćanja u eurima), što je počelo da smanjuje troškove transakcija i olakšava prekogranična plaćanja.

Kreditna aktivnost banaka prema stanovništvu i privredi nastavila je da raste.

Strane direktne investicije (SDI) Iako konačni konsolidovani podaci za neto priliv SDI za cijelu 2025. godinu obično kasne nekoliko mjeseci, preliminarni podaci ukazuju na nastavak investicione aktivnosti, ali uz određene promjene u strukturi.

Ukupne investicije (bruto investicije u osnovna sredstva) su u prvoj polovini godine bilježile snažan rast od oko 7,4%, što sugerise da je priliv kapitala ostao robustan, posebno u sektoru nekretnina i infrastrukture.

Inflacija i cijene (2025) Inflacija je u 2025. godini bila nešto viša i upornija nego u 2024. godini, podstaknuta rastom zarada (program Evropa Sad 2) i cijenama usluga.

Decembar 2025: Potrošačke cijene su u decembru 2025. u odnosu na isti mjesec 2024. godine bile više za oko 4,0%.

Godišnji nivo: Prosječna inflacija tokom 2025. kretala se u rasponu od 3,5% do 4,0% (zavisno od izvora i perioda posmatranja), što je blagi rast u odnosu na 2024. (3,3%).

Sektorski rast cijena (Trendovi u 2025): Za razliku od 2024, struktura poskupljenja se malo promijenila:

Najveći rast: Zabilježen je u grupama Restorani i hoteli (usluge su nastavile da poskupljuju) i Zdravlje (gdje je zabilježen rast cijena farmaceutskih proizvoda). Grupa Stanovanje, voda, struja takođe je bilježila rast.

Umjereniji rast ili pad: Cijene u grupi Odjeća i obuća su u određenim mjesecima (npr. jul) bilježile pad, dok su cijene hrane imale stabilniji trend rasta u poređenju sa prethodnim šokovima.

Trenutno stanje na tržištu nekretnina je stabilno bez naznaka da će doći do značajnih oscilacija u narednom periodu.

5.2 TRŽIŠTE NEKRETNINA PODGORICA

Tržište nekretnina u Podgorici trenutno bilježi snažnu ekspanziju. U prvoj polovini 2026. godine, prosječna cijena kvadrata novogradnje dostigla je istorijski maksimum od oko 2.400 €/m², dok na premium lokacijama prelazi i 3.000 €/m². Ovakav rast cijena finalnog stambenog i poslovnog prostora vrši direktan pritisak na tržište građevinskog zemljišta. Zbog ograničene ponude slobodnih urbanističkih parcela u užem gradskom jezgru, fokus investitora se snažno pomjerio ka obodnim zonama sa razvijenom infrastrukturom.

Građevinsko zemljište obuhvaćeno PUP-om uz sam bulevar drži stabilnu cijenu od oko 120-140 €/m². Kako se ide dalje prema Bandićima, cijene padaju na raspon od 60 € do 80 €/m². Kupci su dominantno investitori koji formiraju parcele od 1.500 m² do 7.000 m² za izgradnju "big box" maloprodajnih formata, auto-salona, i logističkih centara. Presudan faktor je direktan kolski pristup i visoka vidljivost sa glavne saobraćajnice.

Za razliku od tranzitnog dijela, unutrašnjost Mareze – posebno potez oko restorana i imanja Knjaz, u blizini rezidencija i diplomatskih objekata – profilisana je kao ekskluzivna zona za individualno stanovanje i specifične ugostiteljske/rekreativne objekte. Parcele uz sami put na potezu Imanje Knjaz – bulevar PG-DG se nude na tržištu po cijeni od oko 100 €/m², ali tržište nije previše aktivno zbog niskih urbanističkih parametara i specifične namjene.

6 METODOLOGIJA

Za potrebe definisanja scenarija za analizu najbolje i najisplativije namjene (Highest and Best Use - HABU) i isplativosti projekta, treba napomenuti da urbanistička parcela UP 18 na Marezi nudi specifičan, ali atraktivan potencijal.

Osim urbanističkih parametara koji su detaljnije opisani u prethodnom poglavlju, treba napomenuti da je **dozvoljena namjena sledeća**: Ugostiteljski objekti, objekti za smještaj, kulturu, sport i rekreaciju, dok je strogo zabranjena izgradnja klasičnih privrednih, poslovnih, proizvodnih ili skladišnih objekata.

Imajući u vidu ove parametre, kao i specifičnosti tržišta komercijalnih nekretnina u Podgorici (posebno na potezu ka Marezi), dva scenarija koja se čine najrealnija su:

1. Sportsko-rekreativni kompleks sa klupskim restoranom i smještajnim jedinicama

S obzirom na to da je indeks zauzetosti samo 0,1, na raspolaganju ostaje preko 9.500 m² slobodnog zemljišta na parceli. Otvoreni sportski tereni ne ulaze u obračun BRGP-a na isti način kao zatvoreni objekti.

- **Koncept:** Izgradnja modernog sportskog kluba (npr. sve popularniji padel tereni, teniski tereni na otvorenom, otvoreni bazen) koji bi zauzeo veći dio parcele. U centralnom dijelu bi se nalazio klupski objekat (P+1+Pk) koji bi sadržao ekskluzivni restoran (ugostiteljstvo).
- **Smještaj:** Na spratu i u potkrovlju bi se moglo smjestiti maksimalno dozvoljenih 20 smještajnih jedinica, namijenjenih za sportske pripreme, vikend odmora ili goste restorana.
- **Modelovanje prihoda:** Generisanje stalnog novčanog toka kroz zakup sportskih terena, visoke marže u restoranskom poslovanju i stabilan ADR (Average Daily Rate) za manji broj luksuznih soba.

2. Ekskluzivni "Event Centar" paviljonskog tipa

Lokacija na Marezi, u okolini Imanja Knjaz, već je prepoznata kao premijum destinacija za organizaciju događaja, proslava i korporativnih okupljanja.

- **Koncept:** Maksimalna iskorišćenost BRGP-a od 2.650 m² za izgradnju prostranog, moderno dizajniranog event centra (sala za proslave, kongrese i seminare). Objekti mogu biti paviljonskog tipa, razučeni u bogatom pejzažnom zelenilu koje plan strogo zahtijeva.
- **Smještaj:** Do 20 soba koje bi služile isključivo za smještaj zvanica, mladenaca ili predavača, što daje dodatnu vrijednost ponudi.
- **Modelovanje prihoda:** Fokus na prodaju paketa za događaje. Zbog velikog slobodnog prostora, uređen parter bi se mogao koristiti za događaje na otvorenom tokom ljetnjih mjeseci, što u Podgorici može biti profitabilno.

Procjena je rađena rezidualnom metodom. Ova metoda se primjenjuje za procjenu vrijednosti neizgrađenog građevinskog zemljišta, objekata u izgradnji, ili postojećih nekretnina koje imaju jasan potencijal za rekonstrukciju, dogradnju ili promjenu namjene (razvojni projekti). Ova metoda se zasniva na ekonomskom principu da je trenutna vrijednost nekretnine sa razvojnim potencijalom jednaka razlici između ukupne procijenjene vrijednosti budućeg, završenog projekta i svih troškova neophodnih za njegovu realizaciju, uz obavezno uračunavanje adekvatnog profita investitora.

U skladu sa IVS i RICS standardima (Red Book), rezidualna metoda predstavlja specifičnu primjenu tržišnog pristupa i pristupa zasnovanog na troškovima, koja se kod kompleksnijih projekata i dužih faza izgradnje najčešće modeluje kroz tehniku diskontovanih novčanih tokova (DCF).

Osnovna jednačina na kojoj se bazira model glasi:

$$\text{Preostala (rezidualna) vrijednost} = \text{Bruto razvojna vrijednost (GDV)} - (\text{Ukupni troškovi razvoja} + \text{Profit investitora})$$

Ključni parametri analize:

1. **Bruto razvojna vrijednost (Gross Development Value - GDV):** Predstavlja procijenjenu tržišnu vrijednost cjelokupnog projekta po njegovom završetku, pod pretpostavkom da je spreman za prodaju, izdavanje ili operativno poslovanje na otvorenom tržištu. Bruto razvojna vrijednost se utvrđuje primjenom uporedne metode ili metode kapitalizacije potencijalnih prihoda.
2. **Troškovi razvoja:** Obuhvataju sve direktne i indirektne (tzv. "hard" i "soft") troškove koji su neophodni za privođenje projekta konačnoj namjeni. U modelu su obuhvaćeni sljedeći troškovi:
 - **Građevinski i zanatski radovi:** Troškovi izgradnje, opremanja i uređenja terena.
 - **Takse i naknade:** Troškovi komunalnog opremanja zemljišta, priključci na infrastrukturu i takse za izdavanje dozvola.
 - **Stručne usluge:** Arhitektonsko i inženjersko projektovanje, stručni nadzor, pravne, konsultantske i agencijske usluge.
 - **Troškovi finansiranja:** Troškovi angažovanog kapitala ili kamate na kredite tokom trajanja perioda izgradnje.
 - **Troškovi marketinga i prodaje:** Troškovi oglašavanja i provizije posrednika u prometu nepokretnosti.

- **Rezerva za nepredviđene troškove (Contingency):** Adekvatan procenat rezervisan za fluktuacije u cijenama materijala i nepredviđene situacije na gradilištu.

- Profit investitora (Developer's Profit):** Predstavlja finansijsku nagradu, odnosno očekivani prinos investitoru za preuzimanje rizika planiranja, izgradnje i prodaje/izdavanja projekta. Iskazuje se kao procenat od Bruto razvojne vrijednosti (GDV) ili od ukupnih troškova, a njegova visina reflektuje specifičan rizik projekta, trenutno stanje na tržištu i tip nekretnine koja se razvija.

Ograničenja i osjetljivost modela Bitna karakteristika rezidualne metode je njena visoka osjetljivost na ulazne parametre (tzv. *leverage effect*). Relativno male varijacije u procjeni Bruto razvojne vrijednosti ili troškova izgradnje mogu rezultirati nesrazmjerno velikim amplitudama u konačnoj rezidualnoj vrijednosti zemljišta ili objekta. Zbog toga su u okviru ovog izvještaja ulazni parametri pažljivo kalibrisani na bazi aktuelnih tržišnih uslova u Crnoj Gori, cijena građevinskog materijala i radne snage, kao i stopa prinosa koje zahtijevaju tržišni učesnici za uporedive investicione poduhvate. Takođe je rađena i analiza osjetljivosti Monte Karlo simulacijom, koja je prikazana u izvještaju.

7 PROCJENA ISPLATIVOSTI PROJEKTA

7.1 SPORTSKO-REKREATIVNI CENTAR SA SMJEŠTAJNIM KAPACITETIMA

7.1.1 PROCJENA BUDŽETA ZA RAZVOJ (CAPEX)

Ukupni troškovi izgradnje					
Tip nekretnine	Površina (BRP)	Troškovi izgradnje po jedinici mjere		Troškovi	
Građevinsko-zanatski radovi - restoran i hotel	2.500,00 m ²	€/m ²	1.239,67	€ 3.099.173,55	svi troškovi bez PDV-a
Građevinsko-zanatski radovi - padel i tenis tereni otvoreni	5,00 kom	€/kom	40.000,00	€ 200.000,00	
Građevinsko-zanatski radovi - padel i teniski tereni zatvoreni	3,00 kom	€/kom	80.000,00	€ 240.000,00	
Uređenje terena	8.000,00 m ²	€/m ²	33,06	€ 264.462,81	
Direktni troškovi				€ 3.803.636,36	
Troškovi izrade glavnog projekta		€/m ²	30,00	€ 75.000,00	
Projekt menadžment			3,0%	€ 114.109,09	
Nepredviđeni troškovi			3,0%	€ 114.109,09	
Troškovi komunalija		€/m ²	48,81	€ 97.620,00	V Zona -na neto površinu i popust 15% za jednokratno plaćanje
Indirektni troškovi				€ 400.838,18	

7.1.2 PROCJENA PRIHODA O SPORTSKIH TERENA I ZAKUPA ZA RESTORAN:

Prihod od terena	Cijena sata (bez PDV-a)	Dnevna iskorišćenost prosječno	Broj terena	Broj radnih dana	Bruto prihod
Otvoreni	€ 16,50	5	5	280	€ 115.500,00
Zatvoreni	€ 20,70	5	3	350	€ 108.675,00
UKUPNO					€ 224.175,00

Predviđena je izgradnja 5 otvorenih i 3 zatvorena terena za tenis i padel. Cijene sata termina su pretpostavljene na osnovu podataka sa tržišta, uprosječno za tenis i padel.

Prihod od izdavanja restorana	Neto korisna površina	Mjesečna zakupnina	Bruto prihod godišnje
	400,0 m²	18,00 €/m²	86.400,00 €

Pretpostavljena je cijena zakupa restorana od **18 €/m²** za potpuno opremljen restoran, s' tim što troškovi OpEx-a padaju na teret zakupca.

Prosječna cijena noćenja u smještajnim jedinicama je pretpostavljena na stabilizovanih 100 €, dok je stabilizovana popunjenost pretpostavljena na 57% zbog manjeg broja soba i pretpostavljenih cjelogodišnjih organizacija tipa turniri, seminari, proslave i slično.

7.1.3 OSNOVNE PRETPOSTAVKE

Osim perioda izgradnje u modelu se posmatra period od dodatnih 10 godina poslovanja, nakon perioda gradnje (ukupno 13 godina). Svi troškovi i prihodi su bazirani na tržišnim parametrima za ovu vrstu ugostiteljskog objekta. Izlazna stopa kapitalizacije je preuzeta iz studije diskontnih i kapitalizacijskih stopa CBRE-a za 2025. godinu, prema kojoj se stopa kapitalizacije za hotele u Podgorici kreće u rasponu od 8,75-9,75%. Za predmetni slučaj je usvojena stopa od 9,0% za izračun terminalne vrijednosti koja je sračunata preko direktne kapitalizacije dobiti u stabilizovanoj 13. godini Vrijednost WACC-a je dobijena build-up metodom. Izračun se daje u nastavku:

$$WACC = \left(\frac{E}{V}\right) R_e + \left(\frac{D}{V}\right) R_d(1 - Tc) = 10,28\% \sim 10,3\%$$

Model / Parametar	Rf	ERP	CRP	Tc	β	Kamata	E/V	D/V	Re (CAPM)	Rd (Nakon poreza)	WACC
	2.50%	5.50%	5.00%	15.00%	1.57	7.50%	40%	60%	16.14%	6.38%	10.28%
Izvor podataka	ECB / Bloomberg (Njemački Bund)	A. Damodaran (NYU Stern)	A. Damodaran / Rejting CG	Poreska uprava CG	Tržišna pretpostavka	CBCG (Prosjeak za privredu)	Tržišna pretpostavka LTV-a	Tržišna pretpostavka LTV-a	Izračun po formuli	Izračun po formuli	Konačni izračun

Najveći trošak u modelu je trošak bruto zarada koji je sračunat sa pretpostavkom da radna snaga broji 10 članova (menadžer, recepcija, sobarice, domari,), dok varijabilni dio radne snage koji su angažovani prilikom događaja vikendom broji 12 članova. Prosječna bruto zarada za fiksni dio osoblja je usvojena na 1.125 €, jer je većina radne snage niže kvalifikovana. Trošak se odnosi na godinu stabilizacije i iznosi 135.000 € godišnje.

7.1.4 KALKULACIJA VRIJEDNOSTI

FAZA IZGRADNJE/RAZVOJA				FAZA STABILIZACIJE POSLOVANJA				FAZA STABILIZOVANOG POSLOVANJA												1 / Ø								
Godina	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13															
Radni dani	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	3.650														
Broj soba	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	200														
Dostupan broj soba godišnje	7.300	7.300	7.300	7.300	7.300	7.300	7.300	7.300	7.300	7.300	7.300	7.300	7.300	73.000														
Stopa popunjenosti	0,0%	0,0%	0,0%	45,0%	47,0%	47,0%	50,0%	53,0%	53,0%	53,0%	53,0%	53,0%	53,0%	34,8%														
Prodatih noćenja	-	-	-	3.285	3.431	3.431	3.650	3.869	3.869	3.869	3.869	3.869	3.869	25.404														
Prosječna dnevna tarifa	Indeks = 1,5%	-	-	95,00	97,00	100,00	105,00	110,00	111,65	113,32	115,02	116,75	118,50	158,34														
Priloh po slobodnoj sobi	-	-	-	42,75	45,59	47,00	52,50	58,30	59,17	60,06	60,96	61,88	62,81	55,10														
PRIHODI																												
Noćenja	€ -	#DIV/DI	€ -	#DIV/DI	€ -	#DIV/DI	€ 312.075	50,1%	€ 332.807	51,2%	€ 343.100	51,5%	€ 383.250	53,8%	€ 425.590	55,9%	€ 431.974	55,7%	€ 438.453	55,6%	€ 445.030	55,5%	€ 451.706	55,4%	€ 458.481	55,3%	€ 4.022.467	
Restoran i kafic (indeksirano)	2,0%	€ -	#DIV/DI	€ -	#DIV/DI	€ -	€ 86.400	13,9%	€ 88.128	13,6%	€ 89.891	13,5%	€ 91.688	12,9%	€ 93.522	12,3%	€ 95.393	12,3%	€ 97.300	12,3%	€ 99.246	12,4%	€ 101.231	12,4%	€ 103.256	12,4%	€ 946.056	
Tereni (indeksirano)	2,0%	€ -	#DIV/DI	€ -	#DIV/DI	€ -	€ 224.175	36,0%	€ 228.659	35,2%	€ 233.232	35,0%	€ 237.896	33,4%	€ 242.654	31,9%	€ 247.507	31,9%	€ 252.457	32,0%	€ 257.507	32,1%	€ 262.657	32,2%	€ 267.910	32,3%	€ 2.454.654	
UKUPNO	€ -	#DIV/DI	€ -	#DIV/DI	€ -	#DIV/DI	€ 622.650	100%	€ 649.594	100%	€ 666.222	100%	€ 712.835	100%	€ 761.766	100%	€ 774.874	100%	€ 788.211	100%	€ 801.783	100%	€ 815.594	100%	€ 829.647	100%	€ 7.423.176	
DIREKTI TRKOVI																												
Trškovi prodaje smještaja	10,0%	€ -	#DIV/DI	€ -	#DIV/DI	€ -	€ 31.208	66,8%	€ 33.281	67,8%	€ 34.310	68,0%	€ 38.325	69,9%	€ 42.559	71,7%	€ 43.197	71,6%	€ 43.845	71,5%	€ 44.503	71,4%	€ 45.171	71,3%	€ 45.848	71,2%	€ 402.247	
% od prihoda od noćenja	5,0%	€ -	#DIV/DI	€ -	#DIV/DI	€ -	€ 4.320	9,2%	€ 4.406	9,0%	€ 4.495	8,9%	€ 4.584	8,4%	€ 4.676	7,9%	€ 4.770	7,9%	€ 4.865	7,9%	€ 4.962	8,0%	€ 5.062	8,0%	€ 5.163	8,0%	€ 47.303	
OpEx trškovi za restoran	5,0%	€ -	#DIV/DI	€ -	#DIV/DI	€ -	€ 11.209	24,0%	€ 11.433	23,3%	€ 11.662	23,1%	€ 11.895	21,7%	€ 12.133	20,4%	€ 12.375	20,5%	€ 12.623	20,6%	€ 12.875	20,7%	€ 13.133	20,7%	€ 13.395	20,8%	€ 122.733	
% od prihoda od restorana	5,0%	€ -	#DIV/DI	€ -	#DIV/DI	€ -	€ 46.736	7,5%	€ 49.120	7,6%	€ 50.466	7,6%	€ 54.804	7,7%	€ 59.368	7,8%	€ 60.342	7,8%	€ 61.333	7,8%	€ 62.341	7,8%	€ 63.365	7,8%	€ 64.406	7,8%	€ 572.282	
OpEx trškovi za terene	5,0%	€ -	#DIV/DI	€ -	#DIV/DI	€ -	€ 11.209	24,0%	€ 11.433	23,3%	€ 11.662	23,1%	€ 11.895	21,7%	€ 12.133	20,4%	€ 12.375	20,5%	€ 12.623	20,6%	€ 12.875	20,7%	€ 13.133	20,7%	€ 13.395	20,8%	€ 122.733	
% od ukupnih prihoda	5,0%	€ -	#DIV/DI	€ -	#DIV/DI	€ -	€ 46.736	7,5%	€ 49.120	7,6%	€ 50.466	7,6%	€ 54.804	7,7%	€ 59.368	7,8%	€ 60.342	7,8%	€ 61.333	7,8%	€ 62.341	7,8%	€ 63.365	7,8%	€ 64.406	7,8%	€ 572.282	
UKUPNO	€ -	#DIV/DI	€ -	#DIV/DI	€ -	#DIV/DI	€ 46.736	7,5%	€ 49.120	7,6%	€ 50.466	7,6%	€ 54.804	7,7%	€ 59.368	7,8%	€ 60.342	7,8%	€ 61.333	7,8%	€ 62.341	7,8%	€ 63.365	7,8%	€ 64.406	7,8%	€ 572.282	
NERASPODIJENI OPERATIVNI TRKOVI																												
Administrativni trškovi i plate	1,00%	€ -	#DIV/DI	€ -	#DIV/DI	€ 50.000	100,0%	€ 130.000	75,2%	€ 131.300	74,5%	€ 132.613	74,2%	€ 133.939	72,9%	€ 135.279	71,7%	€ 136.631	71,5%	€ 137.998	71,4%	€ 139.378	71,3%	€ 140.771	71,1%	€ 142.179	71,0%	€ 1.410.088
% od UKUP prh.	1,00%	€ -	#DIV/DI	€ -	#DIV/DI	€ 50.000	100,0%	€ 130.000	75,2%	€ 131.300	74,5%	€ 132.613	74,2%	€ 133.939	72,9%	€ 135.279	71,7%	€ 136.631	71,5%	€ 137.998	71,4%	€ 139.378	71,3%	€ 140.771	71,1%	€ 142.179	71,0%	€ 1.410.088
Marketing	3,0%	€ -	#DIV/DI	€ -	#DIV/DI	€ -	€ 16.088	9,3%	€ 16.844	9,6%	€ 17.290	9,7%	€ 18.634	10,1%	€ 20.047	10,6%	€ 20.384	10,7%	€ 20.727	10,7%	€ 21.076	10,8%	€ 21.431	10,8%	€ 21.792	10,9%	€ 194.314	
% od prihoda hotel i tereni	3,0%	€ -	#DIV/DI	€ -	#DIV/DI	€ -	€ 16.088	9,3%	€ 16.844	9,6%	€ 17.290	9,7%	€ 18.634	10,1%	€ 20.047	10,6%	€ 20.384	10,7%	€ 20.727	10,7%	€ 21.076	10,8%	€ 21.431	10,8%	€ 21.792	10,9%	€ 194.314	
Odravanje	2,0%	€ -	#DIV/DI	€ -	#DIV/DI	€ -	€ 10.725	6,2%	€ 11.229	6,4%	€ 11.527	6,4%	€ 12.423	6,8%	€ 13.365	7,1%	€ 13.818	7,1%	€ 14.051	7,2%	€ 14.287	7,2%	€ 14.528	7,3%	€ 14.783	7,3%	€ 129.542	
% od prihoda hotel i tereni	2,0%	€ -	#DIV/DI	€ -	#DIV/DI	€ -	€ 10.725	6,2%	€ 11.229	6,4%	€ 11.527	6,4%	€ 12.423	6,8%	€ 13.365	7,1%	€ 13.818	7,1%	€ 14.051	7,2%	€ 14.287	7,2%	€ 14.528	7,3%	€ 14.783	7,3%	€ 129.542	
Relijski trškovi	3,0%	€ -	#DIV/DI	€ -	#DIV/DI	€ -	€ 16.088	9,3%	€ 16.844	9,6%	€ 17.290	9,7%	€ 18.634	10,1%	€ 20.047	10,6%	€ 20.384	10,7%	€ 20.727	10,7%	€ 21.076	10,8%	€ 21.431	10,8%	€ 21.792	10,9%	€ 194.314	
% od prihoda hotel i tereni	3,0%	€ -	#DIV/DI	€ -	#DIV/DI	€ -	€ 16.088	9,3%	€ 16.844	9,6%	€ 17.290	9,7%	€ 18.634	10,1%	€ 20.047	10,6%	€ 20.384	10,7%	€ 20.727	10,7%	€ 21.076	10,8%	€ 21.431	10,8%	€ 21.792	10,9%	€ 194.314	
UKUPNO	€ -	#DIV/DI	€ -	#DIV/DI	€ 50.000	#DIV/DI	€ 172.900	28%	€ 176.217	27%	€ 178.720	27%	€ 183.631	26%	€ 188.738	25%	€ 190.990	25%	€ 193.270	25%	€ 195.581	24%	€ 197.920	24%	€ 200.290	24%	€ 1.928.257	
% od UKUPNOH prihoda	€ -	#DIV/DI	€ -	#DIV/DI	€ 50.000	#DIV/DI	€ 403.014	64,7%	€ 424.256	65,3%	€ 437.037	65,6%	€ 474.400	66,6%	€ 513.660	67,4%	€ 523.542	67,6%	€ 533.608	67,7%	€ 543.862	67,8%	€ 554.308	68,0%	€ 564.950	68,1%	€ 4.922.637	
BRUTO OPERATIVNI PROFIT																												
	€ -	#DIV/DI	€ -	#DIV/DI	€ 50.000	#DIV/DI	€ 403.014	64,7%	€ 424.256	65,3%	€ 437.037	65,6%	€ 474.400	66,6%	€ 513.660	67,4%	€ 523.542	67,6%	€ 533.608	67,7%	€ 543.862	67,8%	€ 554.308	68,0%	€ 564.950	68,1%	€ 4.922.637	
FIKSI TRKOVI																												
Trškovi gradnja	1,730.592	99,9%	€ 1.168.479	99,9%	€ 1.168.479	99,9%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ 4.067.551	
% od UKUPNOH prihoda	1,730.592	99,9%	€ 1.168.479	99,9%	€ 1.168.479	99,9%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ 4.067.551	
Trškovi poreza i osiguranja objekta	1,0%	€ 1.000	0,1%	€ 1.010	0,1%	€ 1.020	0,1%	€ 5.000	100,0%	€ 5.050	100,0%	€ 5.101	100,0%	€ 5.152	100,0%	€ 5.203	100,0%	€ 5.255	100,0%	€ 5.308	100,0%	€ 5.361	100,0%	€ 5.414	100,0%	€ 5.468	100,0%	€ 55.341
% od UKUP prh.	1,0%	€ 1.000	0,1%	€ 1.010	0,1%	€ 1.020	0,1%	€ 5.000	100,0%	€ 5.050	100,0%	€ 5.101	100,0%	€ 5.152	100,0%	€ 5.203	100,0%	€ 5.255	100,0%	€ 5.308	100,0%	€ 5.361	100,0%	€ 5.414	100,0%	€ 5.468	100,0%	€ 55.341
Incentive fee	7,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	
% od UKUPNOH prihoda	7,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	
Management fee	3,50%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	
% od UKUPNOH prihoda	3,50%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	
UKUPNO	€ 1.731.592	#DIV/DI	€ 1.169.489	#DIV/DI	€ 1.169.499	#DIV/DI	€ 5.000	0,8%	€ 5.050	0,8%	€ 5.101	0,8%	€ 5.152	0,7%	€ 5.203	0,7%	€ 5.255	0,7%	€ 5.308	0,7%	€ 5.361	0,7%	€ 5.414	0,7%	€ 5.468	0,7%	€ 4.122.892	
EBITDA																												
	€ 1.731.592	#DIV/DI	€ 1.169.489	#DIV/DI	€ 1.219.499	#DIV/DI	€ 398.014	63,9%	€ 419.206	64,5%	€ 431.936	64,8%	€ 469.248	65,8%	€ 508.457	66,7%	€ 518.287	66,9%	€ 528.300	67,0%	€ 538.501	67,2%	€ 548.894	67,3%	€ 559.482	67,4%	€ 847.133	
tekuća stopa prinosa	-353,39%	-	-238,67%	-	-248,88%	-	81,23%	85,55%	88,15%	90,76%	93,00%	95,24%	97,57%	100,00%	102,89%	105,97%	109,27%	112,82%	116,64%	120,76%	125,19%	129,94%	135,03%	140,48%	146,31%	152,54%		
Rezerva za renovaciju/CAPEX																												
% od UKUPNOH prihoda	2,0%	€ -	€ -	€ -	€ 10.725	€ 11.229	€ 11.527	€ 12.423	€ 13.365	€ 13.818	€ 14.051	€ 14.287	€ 14.528	€ 14.783	€ 15.028	€ 15.273	€ 15.518	€ 15.763	€ 16.008	€ 16.253	€ 16.498	€ 16.743	€ 16.988	€ 17.233	€ 17.478	€ 17.723		
Rezerva za FF&E	3,0%	€ -	€ -	€ -	€ 9.362	€ 9.984	€ 10.606	€ 11.228	€ 11.850	€ 12.472	€ 13.094	€ 13.716	€ 14.338	€ 14.960	€ 15.582	€ 16.204	€ 16.826	€ 17.448	€ 18.070	€ 18.692	€ 19.314	€ 19.936	€ 20.558	€ 21.180	€ 21.802	€ 22.424		
% od NOCIENA	3,0%	€ -	€ -	€ -	€ 9.362	€ 9.984	€ 10.606	€ 11.228	€ 11.850	€ 12.472	€ 13.094	€ 13.716	€ 14.338	€ 14.960	€ 15.582	€ 16.204	€ 16.826	€ 17.448	€ 18.070	€ 18.692	€ 19.314	€ 19.936	€ 20.558	€ 21.180	€ 21.802	€ 22.424		
Terminalna vrijednost																												
stopa kapitalizacije = 9,80%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
Neto tokovi novca (FCF)	€ 1.731.592	€ 1.169.489	€ 1.219.499	€ 377.927	€ 397.993	€ 410.116	€ 445.328	€ 482.325	€ 491.738	€ 528.300	€ 538.501	€ 548.894	€ 559.482	€ 569.875	€ 580.268	€ 590.661	€ 601.054	€ 611.447	€ 621.840	€ 632.233	€ 642.626	€ 653.019	€ 663.412	€ 673.805	€ 684.198	€ 694.591		
Neto sadašnja vrijednost	€ 1.731.592	€ 1.065.109	€ 1.011.526	€ 285.496	€ 273.820	€ 256.978	€ 254.136	€ 250.682	€ 232.763																			

REZIDUALNA VRIJEDNOST NEKRETNINE

Rezidualna vrijednost nekretnine (bez PDV-a)	€	490.000
Rezidualna vrijednost nekretnine (sa PDV-om)	€	592.900

Dobijena neto vrijednost predmetne nekretnine iznosi **490.000 € (bez PDV-a) ili 592.900 € (sa PDV-om).**

7.2 EVENT CENTAR SA SMJEŠTAJNIM JEDINICAMA

7.2.1 PROCJENA BUDŽETA ZA RAZVOJ (CAPEX)

Ukupni troškovi izgradnje					
Tip nekretnine	Površina (BRP)	Troškovi izgradnje po jedinici mjere		Troškovi	
Građevinsko-zanatski radovi - restoran i hotel	2.500,00 m ²	€/m ²	1.404,96	€ 3.512.396,69	svi troškovi bez PDV-a
Oprema	2.500,00 m ²	€/kom	400,00	€ 1.000.000,00	
Uređenje terena	6.000,00 m ²	€/m ²	82,64	€ 495.867,77	
Direktni troškovi				€ 5.008.264,46	
Troškovi izrade glavnog projekta		€/m ²	30,00	€ 75.000,00	
Projekt menadžment			3,0%	€ 150.247,93	
Nepredviđeni troškovi			3,0%	€ 150.247,93	
Troškovi komunalija		€/m ²	48,81	€ 97.620,00	V Zona -na neto površinu i popust 15% za jednokratno plaćanje
Indirektni troškovi				€ 473.115,87	

7.2.2 PROCJENA BRUTO PRIHODA OD DOGAĐAJA I SMJEŠTAJA

Prihod od događaja	Broj događaja godišnje	Prosječan broj zvanica	Bruto prihod po zvanici (bez PDV-a)	Bruto prihod
	110	200	€ 49,59	€ 1.090.909,09

Napomena: pretpostavljen je broj događaja od 110 na nivou godine, sa prosječnim brojem zvanica od 200 ljudi, dok je bruto prihod po zvanici pretpostavljen na 60 € sa PDV-om odnosno 49,59 € bez PDV-a. Prihod od smještaja je pretpostavljen na 95 €/ noć na početku modela do 110 €/noćenje stabilizovano sa prosječnom popunjenošću od 45% početno do 53% u godini stabilizacije.

7.2.3 OSTALE PRETPOSTAVKE

Osim perioda izgradnje u modelu se posmatra period od dodatnih 10 godina poslovanja, nakon perioda gradnje (ukupno 13 godina). Svi troškovi i prihodi su bazirani na tržišnim parametrima za ovu vrstu ugostiteljskog objekta. Izlazna stopa kapitalizacije je preuzeta iz studije diskontnih i kapitalizacijskih stopa CBRE-a za 2025. godinu, prema kojoj se stopa kapitalizacije za hotele u Podgorici kreće u rasponu od 8,75-9,75%. Za predmetni slučaj je usvojena stopa od 9,0% za izračun terminalne vrijednosti koja je sračunata preko direktne kapitalizacije dobiti u stabilizovanoj 13. godini Vrijednost WACC-a je dobijena build-up metodom. Izračun se daje u nastavku:

$$WACC = \left(\frac{E}{V}\right)R_e + \left(\frac{D}{V}\right)R_d(1 - T_c) = 10,28\% \sim 10,3\%$$

Model / Parametar	Rf	ERP	CRP	Tc	β	Kamata	E/V	D/V	Re (CAPM)	Rd (Nakon poreza)	WACC
	2.50%	5.50%	5.00%	15.00%	1.57	7,50%	40%	60%	16.14%	6.38%	10.28%
Izvor podataka	ECB / Bloomberg (Njemački Bund)	A. Damodaran (NYU Stern)	A. Damodaran / Rejting CG	Poreska uprava CG	Tržišna pretpostavka	CBCG (Prosjeak za privredu)	Tržišna pretpostavka LTV-a	Tržišna pretpostavka LTV-a	Izračun po formuli	Izračun po formuli	Konačni izračun

- Najveći trošak u modelu je trošak bruto zarada koji je sračunat sa pretpostavkom da „fiksni“ dio radne snage broji 10 članova (menadžer, administracija, recepcija, sobarice, domar, kuvar, pomoćni radnici u kuhinji), dok varijabilni dio radne snage koji su angažovani prilikom događaja vikendom broji 12 članova. Prosječna bruto zarada za fiksni dio osoblja je usvojena na 1.400 €, dok je za ostatak radne snage računata dnevnicu u iznosu od 50 € bruto. Trošak se odnosi na godinu stabilizacije i iznosi 234.000 € godišnje.

7.2.4 KALKULACIJA VRIJEDNOSTI

FAZA IZGRADNJE/RAZVOJA				FAZA STABILIZACIJE POSLOVANJA				FAZA STABILIZOVANOG POSLOVANJA												1 / 0								
Godina	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13															
Radni dani	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	3.650														
Broj soba	260	260	260	260	260	260	260	260	260	260	260	260	260	2.600														
Dostupan broj soba godišnje	7.300	7.300	7.300	7.300	7.300	7.300	7.300	7.300	7.300	7.300	7.300	7.300	7.300	73.000														
Stopa popunjenosti	0,0%	0,0%	0,0%	45,0%	47,0%	47,0%	50,0%	53,0%	53,0%	53,0%	53,0%	53,0%	53,0%	34,8%														
Prodani noćenja	-	-	-	3.285	3.431	3.431	3.650	3.869	3.869	3.869	3.869	3.869	3.869	25.404														
Promjena dnevnica tarifa	Indeks = 1,5%	-	-	€ 95,00	€ 97,00	€ 100,00	€ 105,00	€ 110,00	€ 111,65	€ 113,32	€ 115,02	€ 116,75	€ 118,50	€ 158,34														
Prilohod po slobodnoj sobi	€ -	€ -	€ -	€ 42,75	€ 45,59	€ 47,00	€ 52,50	€ 58,30	€ 59,17	€ 60,06	€ 60,96	€ 61,88	€ 62,81	€ 55,10														
Prilohod																												
noćenja	€ -	#DIV/0!	€ -	#DIV/0!	€ 312.075	22,2%	€ 332.807	23,0%	€ 343.100	23,2%	€ 383.250	24,9%	€ 425.590	26,5%	€ 431.974	26,4%	€ 438.453	26,3%	€ 445.030	26,2%	€ 451.706	26,1%	€ 458.481	26,0%	€ 4.022.467			
Događaji (indeksirani)	2,0%	€ -	#DIV/0!	€ -	#DIV/0!	€ 1.090.909	77,8%	€ 1.112.727	77,0%	€ 1.134.982	76,8%	€ 1.157.681	75,1%	€ 1.180.835	73,5%	€ 1.204.452	73,6%	€ 1.228.541	73,7%	€ 1.253.112	73,8%	€ 1.278.174	73,9%	€ 1.303.737	74,0%	€ 11.945.150		
Ostalo (računovodno)	2,0%	€ -	#DIV/0!	€ -	#DIV/0!	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%			
UKUPNO	€ -	#DIV/0!	€ -	#DIV/0!	€ 1.402.984	100%	€ 1.445.534	100%	€ 1.478.082	100%	€ 1.540.931	100%	€ 1.606.425	100%	€ 1.636.426	100%	€ 1.666.994	100%	€ 1.698.142	100%	€ 1.729.880	100%	€ 1.762.219	100%	€ 15.967.617			
Direktni troškovi																												
Troškovi prodaje smještaja	10,0%	€ -	#DIV/0!	€ -	#DIV/0!	€ 31.208	6,7%	€ 33.281	7,0%	€ 34.310	7,0%	€ 38.325	7,6%	€ 42.559	8,3%	€ 43.197	8,2%	€ 43.845	8,2%	€ 44.503	8,2%	€ 45.171	8,1%	€ 45.848	8,1%	€ 402.247		
% od prilohoda od noćenja	40,0%	€ -	#DIV/0!	€ -	#DIV/0!	€ 436.364	93,3%	€ 445.091	93,0%	€ 453.993	93,0%	€ 463.073	92,4%	€ 472.334	91,7%	€ 481.781	91,8%	€ 491.416	91,8%	€ 501.245	91,8%	€ 511.270	91,9%	€ 521.495	91,9%	€ 4.778.060		
Troškovi prodaje hrane i pića	5,0%	€ -	#DIV/0!	€ -	#DIV/0!	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -		
Opći troškovi za terene	5,0%	€ -	#DIV/0!	€ -	#DIV/0!	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%			
% od ostalih prilohoda	UKUPNO	€ -	#DIV/0!	€ -	#DIV/0!	€ 467.571	83,3%	€ 478.372	83,1%	€ 488.303	83,0%	€ 501.398	82,5%	€ 514.893	82,1%	€ 524.978	82,1%	€ 535.262	82,1%	€ 545.748	82,1%	€ 556.440	82,2%	€ 567.343	82,2%	€ 5.180.307		
Neraspodijeljeni operativni troškovi																												
Administrativni troškovi i plate (indeksirani)	1,00%	€ -	#DIV/0!	€ -	#DIV/0!	€ 100.000	100,0%	€ 225.000	61,6%	€ 227.250	61,1%	€ 229.523	60,8%	€ 231.818	60,1%	€ 234.136	59,3%	€ 236.477	59,1%	€ 238.842	58,9%	€ 241.230	58,7%	€ 243.643	58,5%	€ 246.079	58,3%	€ 2.453.998
% od UKUP prilohoda	5,0%	€ -	#DIV/0!	€ -	#DIV/0!	€ 100.000	100,0%	€ 225.000	61,6%	€ 227.250	61,1%	€ 229.523	60,8%	€ 231.818	60,1%	€ 234.136	59,3%	€ 236.477	59,1%	€ 238.842	58,9%	€ 241.230	58,7%	€ 243.643	58,5%	€ 246.079	58,3%	€ 2.453.998
Marketing	5,0%	€ -	#DIV/0!	€ -	#DIV/0!	€ 70.149	19,2%	€ 72.277	19,4%	€ 73.904	19,6%	€ 77.047	20,0%	€ 80.321	20,3%	€ 81.821	20,4%	€ 83.350	20,6%	€ 84.907	20,7%	€ 86.494	20,8%	€ 88.111	20,9%	€ 798.381		
Održavanje	2,0%	€ -	#DIV/0!	€ -	#DIV/0!	€ 28.060	7,7%	€ 28.811	7,8%	€ 29.562	7,8%	€ 30.819	8,0%	€ 32.129	8,1%	€ 32.729	8,2%	€ 33.340	8,2%	€ 33.963	8,3%	€ 34.598	8,3%	€ 35.244	8,3%	€ 319.352		
% od prilohoda hotel i terena	3,0%	€ -	#DIV/0!	€ -	#DIV/0!	€ 42.090	11,5%	€ 43.366	11,7%	€ 44.342	11,8%	€ 46.228	12,0%	€ 48.193	12,2%	€ 49.103	12,3%	€ 50.010	12,3%	€ 50.944	12,4%	€ 51.896	12,4%	€ 52.867	12,5%	€ 479.029		
% od prilohoda hotel i terena	UKUPNO	€ -	#DIV/0!	€ -	#DIV/0!	€ 100.000	100,0%	€ 365.298	26%	€ 371.803	26%	€ 377.331	26%	€ 385.911	25%	€ 394.778	25%	€ 400.129	24%	€ 405.541	24%	€ 411.045	24%	€ 416.631	24%	€ 422.301	24%	€ 4.050.759
Bruto operativni profit																												
	€ -	#DIV/0!	€ -	#DIV/0!	€ 100.000	100,0%	€ 570.115	40,6%	€ 595.359	41,2%	€ 612.448	41,4%	€ 653.623	42,4%	€ 696.754	43,4%	€ 711.328	43,5%	€ 726.191	43,6%	€ 741.350	43,7%	€ 756.809	43,7%	€ 772.575	43,8%	€ 6.736.551	
Fiksni troškovi																												
Troškovi građenja	5,0%	€ 2.296.124	100,0%	€ 1.592.628	99,9%	€ 1.592.628	99,9%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ 5.481.380		
% od UKUPNIH prilohoda	1,0%	€ 1.000	0,0%	€ 1.010	0,1%	€ 1.020	0,1%	€ 6.000	100,0%	€ 6.000	100,0%	€ 6.121	100,0%	€ 6.182	100,0%	€ 6.244	100,0%	€ 6.306	100,0%	€ 6.369	100,0%	€ 6.433	100,0%	€ 6.497	100,0%	€ 6.562	100,0%	€ 65.803
Troškovi poreza i osiguranja objekta	7,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -		
Incentive fee	7,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -		
% od GDP	3,50%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -		
Management fee	3,50%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -	0,0%	€ -		
% od UKUPNIH prilohoda	UKUPNO	€ 2.297.124	#DIV/0!	€ 1.593.638	#DIV/0!	€ 1.593.648	#DIV/0!	€ 6.000	0,4%	€ 6.060	0,4%	€ 6.121	0,4%	€ 6.182	0,4%	€ 6.244	0,4%	€ 6.306	0,4%	€ 6.369	0,4%	€ 6.433	0,4%	€ 6.497	0,4%	€ 6.562	0,4%	€ 5.547.184
EBITDA																												
	€ 2.297.124	#DIV/0!	€ 1.593.638	#DIV/0!	€ 1.693.648	#DIV/0!	€ 564.115	40,2%	€ 589.299	40,8%	€ 606.328	41,0%	€ 647.441	42,0%	€ 690.510	43,0%	€ 705.022	43,1%	€ 719.822	43,2%	€ 734.917	43,3%	€ 750.312	43,4%	€ 766.012	43,5%	€ 1.061.874	
tekuća stopa prilohoda	-441,73%	-	-306,47%	-325,70%	-	-	-108,48%	-	-113,33%	-	-116,60%	-	-124,51%	-	-132,79%	-	-138,43%	-	-144,33%	-	-149,29%	-	-154,31%	-	-159,34%	-	-	
Rezerva za renovaciju/CAPEX																												
% od UKUPNIH prilohoda	1,5%	€ -	€ -	€ -	€ -	€ 21.045	€ 21.683	€ 22.171	€ 23.114	€ 24.096	€ 24.546	€ 25.005	€ 25.472	€ 25.948	€ 26.433	€ 26.918	€ 27.403	€ 27.888	€ 28.373	€ 28.858	€ 29.343	€ 29.828	€ 30.313	€ 30.798	€ 31.283	€ 31.768	€ 32.253	
Rezerva za FF&E	3,0%	€ -	€ -	€ -	€ 9.362	€ 9.984	€ 10.293	€ 11.498	€ 12.768	€ 12.959	€ 13.154	€ 13.351	€ 13.551	€ 13.754	€ 13.954	€ 14.154	€ 14.354	€ 14.554	€ 14.754	€ 14.954	€ 15.154	€ 15.354	€ 15.554	€ 15.754	€ 15.954	€ 16.154	€ 16.354	
% od NOCIU	10,0%	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	
Profit investitora	10,0%	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	
% od prilohoda prodaje stanova	UKUPNO	€ 2.297.124	#DIV/0!	€ 1.593.638	#DIV/0!	€ 1.693.648	#DIV/0!	€ 533.708	€ 557.632	€ 573.864	€ 612.830	€ 653.646	€ 667.516	€ 681.386	€ 695.256	€ 709.126	€ 719.822	€ 734.917	€ 750.312	€ 766.012	€ 781.712	€ 797.412	€ 813.112	€ 828.812	€ 844.512	€ 860.212	€ 875.912	€ 891.612
stopa kapitalizacije = 9,00%	2,297.124	€ 1.593.638	€ 1.693.648	€ 533.708	€ 557.632	€ 573.864	€ 612.830	€ 653.646	€ 667.516	€ 681.386	€ 695.256	€ 709.126	€ 719.822	€ 734.917	€ 750.312	€ 766.012	€ 781.712	€ 797.412	€ 813.112	€ 828.812	€ 844.512	€ 860.212	€ 875.912	€ 891.612	€ 907.312	€ 923.012	€ 938.712	€ 954.412
Neto sadašnja vrijednost	2,297.124	€ 1.444.821	€ 1.392.106	€ 397.719	€ 376.743	€ 351.505	€ 340.319	€ 329.089	€ 304.616	€ 297.883	€ 275.729	€ 255.218	€ 232.269	€ 209.320	€ 186.371	€ 163.422	€ 140.473	€ 117.524	€ 94.575	€ 71.626	€ 48.677	€ 25.728	€ 2.723.269	€ 2.723.269	€ 2.723.269	€ 2.723.269	€ 2.723.269	€ 2.723.269
% od UKUPNIH prilohoda	UKUPNO	€ 2.297.124	#DIV/0!	€ 1.593.638	#DIV/0!	€ 1.693.648	#DIV/0!	€ 533.708	€ 557.632	€ 573.864	€ 612.830	€ 653.646	€ 667.516	€ 681.386	€ 695.256	€ 709.126	€ 719.822	€ 734.917	€ 750.312	€ 766.012	€ 781.712	€ 797.412	€ 813.112	€ 828.812	€ 844.512	€ 860.212	€ 875.912	€ 891.612

7.2.5 ANALIZA OSJETLJIVOSTI

U cilju detaljne procjene rizika i utvrđivanja raspona očekivane rezidualne vrijednosti predmetnog projekta, sprovedena je Monte Karlo simulacija sa 2.000 iteracija. U modelu su varirana tri ključna ulazna parametra u odnosu na osnovni (bazični) scenario:

- Troškovi građenja modelovani su primjenom trougaone distribucije, pri čemu je najvjerovatnija vrijednost ostala nepromijenjena (0%), uz mogućnost optimističnog pada troškova od 5% (-5%) i pesimističnog rasta do 10% (+10%).
- Bruto operativni profit modelovan je primjenom uniformne distribucije u rasponu od -5% do +5%.
- Diskontna stopa (WACC) je dodatno varirana apsolutno za ± 50 baznih poena ($\pm 0,50\%$) prateći uniformnu distribuciju.

Kako bi se obezbijedila maksimalna realističnost modela, uz pomoć Gausove kopule (Gaussian Copula) uvedena je pozitivna korelacija od 0.70 između kretanja troškova građenja i bruto operativnog profita, pod pretpostavkom da skok u troškovima izgradnje rezultira proporcionalnim rastom očekivanih prihoda/profita na tržištu.

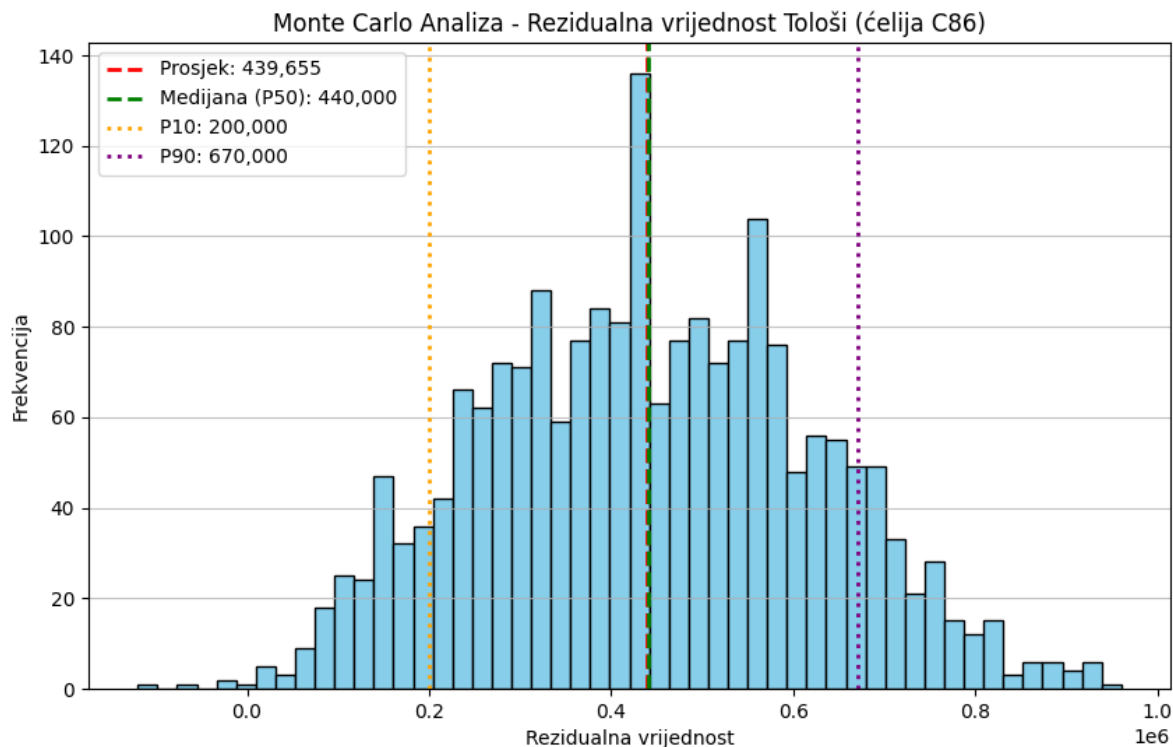
Rezultati simulacije: Analiza je pokazala da se očekivana prosječna (srednja) rezidualna vrijednost projekta, korigovana za rizik, kreće oko **439.655 €**, dok medijana (P50) iznosi **440.000 €**.

U pogledu osjetljivosti i definisanja margina sigurnosti, simulacija ukazuje na sljedeće:

- Prosjek (Mean: 439.655 €): Ovo predstavlja očekivanu (najvjerovatniju) vrijednost ishoda kada se sve nesigurnosti uzmu u obzir.
- P50 ili Medijana (440.000 €): Ovo je "središnja" vrijednost (tačno polovina rezultata je iznad, a polovina ispod nje). Vrijednost Medijane je vrlo blizu ukupnom prosjeku, što ukazuje da je distribucija rezultata prilično simetrična. Ovo je najrealističnija, tzv. "Base Case" očekivana vrijednost.
- P10 i P90 (10. i 90. percentil): Ovi pokazatelji nam daju mnogo realističniju sliku rizika od apsolutnog minimuma i maksimuma, jer isključuju po 10% najekstremnijih (najrjeđih) slučajeva sa obje strane distribucije:
 - P10 (200.000 €): Sa 90% sigurnosti možemo reći da ishod neće biti lošiji (manji) od 200.000€. Samo u 10% najnepovoljnijih scenarija rezultat pada ispod ove vrijednosti.
 - P90 (670.000 €): Sa 90% sigurnosti možemo reći da ishod neće biti bolji (veći) od 670.000€.

Zaključak: Sa 80% pouzdanosti možemo tvrditi da će se konačni ishod kretati u rasponu između 200.000€ (P10) i 670.000€ (P90), s najrealističnijim (P50) očekivanim ishodom od oko 440.000 €.

U nastavku se daje grafikon raspodjele rezultata dobijenih Monte Karlo modelom:



8 REKONSILIJACIJA I ZAKLJUČAK

Iz prethodno sprovedene analize se zaključuje da je izgradnja Event centra sa smještajnim kapacitetima isplativija opcija u odnosu na izgradnju sportskog kompleksa. Metodologija koja je korišćena za izračun vrijednosti zemljišta je rezidualna dinamička kalkulacija koja predstavlja složeni DNT model koji je osjetljiv na ulazne podatke, ali pažljivim odabirom ulaznih podataka, kao i analizom osjetljivosti kroz Monte Karlo simulaciju se dolazi do pouzdanih i relevantnih rezultata. Izlazne vrijednosti zemljišta predstavljaju relevantan input za potencijalne investitore u smislu praga vrijednosti zemljišta koja bi mogla biti plaćena da bi investicija bila isplativa.

Zaključak predmetne analize nije jednoznačna vrijednost zemljišta, već raspon vrijednosti koji se smatra kao najvjerovatniji ishod pretpostavki koje su u kalkulaciji uzete u obzir. U trenutnoj ekonomskoj situaciji i srednjeročnim predviđanjima, smatra se da je najvjerovatniji scenario rast cijena gradnje koji će ispratiti i cijene nekretnina (do 5%), pa se smatra da je raspon rezidualne vrijednosti zemljišta od **440.000-520.000EUR (bez PDV-a) odnosno 532.400-629.200 € (sa PDV-om)**, što predstavlja raspon između očekivanog bazičnog rezultata iz Monte Karlo analize i vrijednosti dobijene kalkulacijom, tržišno i investiciono najrealniji.

9 PRILOZI

9.1 FOTO DOKUMENTACIJA





9.2 KOPIJA PLANA



Nezvanična kopija katastarskog plana preuzeta sa www.geoportal.co.me
Predmetne parcele su označene zelenom bojom.

9.3 LIST NEPOKRETNOSTI

PODRUČNA JEDINICA
PODGORICADatum: 22.07.2026 13:37
KO: TOLOŠI

LIST NEPOKRETNOSTI 3425 - PREPIS

Podaci o parceli							
Broj/podbroj	Broj zgrade	Plan Skica	Datum upisa	Potes ili ulica i kućni broj	Način korišćenja Osnov sticanja	Površina m ²	Prihod
4723/2		6		TOLOŠI	Pašnjak 4. klase KUPOVINA	1350	1.35
4748/12		6		TOLOŠI	Pašnjak 4. klase KUPOVINA	884	0.88
5186/2		2		LUŽNICA	Pašnjak 4. klase KUPOVINA	10100	10.10
						12334	12.33

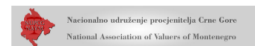
Podaci o vlasniku ili nosiocu prava			
Matični broj - ID broj	Naziv nosioca prava - adresa i mjesto	Osnov prava	Obim prava
*	PRVA BANKA CG AD-OSNOVANA 1901 PODGORICA *	Svojina	1/1

Ne postoje tereti i ograničenja.

Podaci o aktivnim zahtjevima									
LN	Broj parcele	Podbr.	Zgrada	PD	Klas. znak	Broj zahtjeva	Godina	Podnosilac	Sadržina
	4723	2	0		954	694	2015	CRNOGORSKA KOMERCIJALNA BANKA	ZAO UKNJIŽBI HIPOTEKE PG II LN 639 PARC 3663 PD 16
	4748	12	0		954	694	2015	CRNOGORSKA KOMERCIJALNA BANKA	ZAO UKNJIŽBI HIPOTEKE PG II LN 639 PARC 3663 PD 16
	5186	2	0		954	694	2015	CRNOGORSKA KOMERCIJALNA BANKA	ZAO UKNJIŽBI HIPOTEKE PG II LN 639 PARC 3663 PD 16
3425					954	694	2015	CRNOGORSKA KOMERCIJALNA BANKA	ZAO UKNJIŽBI HIPOTEKE PG II LN 639 PARC 3663 PD 16

9.4 SERTIFIKAT OVLAŠĆENOG PROCJENJIVAČA

[illegible]



CERTIFICATE OF RECOGNITION

THE EUROPEAN GROUP OF VALUERS' ASSOCIATIONS (TEGOVA)
and
NATIONAL ASSOCIATION OF VALUERS OF MONTENEGRO (NAVIM)

certify that the person named below, having met all the requirements,
is admitted to use the title of Recognised European Valuer
and the designatory letters REV

Ivan Bulatovic REV
Recognised European Valuer

Certificate Registration Number: REV-ME/NAVIM/2023/1
Issued on: 01/06/2018
Valid until: 31/05/2028

Validity of this certificate must be confirmed by the online register at www.tegova.org

Krzysztof Grzesik
Chairman of the Board of Directors
TEGOVA

Milan Mirković
President
NAVIM

. National Association of Valuers of Montenegro (NAVIM) . Studentska lamela 11 . ME-81000 Podgorica . Montenegro .

10 IZJAVA PROCJENITELJA O OGRANIČENJU OD ODGOVORNOSTI

1. Izvještaj je urađen za interne potrebe naručioca, te nije dozvoljeno korišćenje istog u druge svrhe, kako od strane naručioca, tako i od strane trećih lica.
2. Izvještaj je sačinjen na zahtjev i za potrebe pravnog lica PRVA BANKA CRNE GORE AD PODGORICA, te nije dozvoljeno korišćenje izvještaja niti njegovih djelova od strane trećih lica bez saglasnosti odgovornog procjenitelja.
3. Izvještaj je urađen pod pretpostavkom da je dokumentacija, dostavljena od strane naručioca procjene, kompletna i da sadrži istinite podatke o površinama.
4. Procjenitelj ne preuzima odgovornost za okolnosti koje su nastale nakon dostavljanja relevantne dokumentacije tj. nakon datuma izrade procjene.
5. Procjenitelj po svojoj profesionalnoj edukaciji nije pravnik, te stoga može samo da konstatuje pravne rizike. Procjenitelj ne preuzima odgovornost da se njegovo mišljenje interpretira kao pravno mišljenje, tako da bilo kakvi problemi pravne prirode nisu uzeti u obzir prilikom procjene.
6. Procjenitelj nije kvalifikovan da daje komentare i procjene vezano za zaštitu čovjekove okoline, te se smatra da zemljište na kome se objekat nalazi nema kontaminacione probleme, niti da materijal od koga je objekat napravljen sadrži toksične elemente.
7. Procjenitelj je svoju analizu bazirao na dostavljenoj dokumentaciji, analizi UT uslova i Idejnom rješenju koje je ugradilo stručno lice. Procjenitelj ne preuzima na sebe odgovornost eventualne neusklađenosti Idejnog rješenja sa izdatim UT uslovima ili urbanističkim planom.
8. Ne preuzima se odgovornost za makro-ekonomske rizike koji mogu biti uzrokovani političkom, socijalnom ili ekonomskom nestabilnošću.
9. Pretpostavlja se da:
 - a) postoji punovažnost svih potpisa i pečata
 - b) su odgovarajuća ovlašćena lica potpisala dokumentaciju
 - c) postoji tačnost svih podataka u dokumentima
 - d) postoji autentičnost i potpunost dokumenata na osnovu kojih su načinjene kopije
 - e) ni jedan od dokumenata nije izmijenjen ili učinjem nevažećim drugim dokumentima, ugovorima ili sporazumima