

OKRAJNO SODIŠČE V LJUBLJANI
Miklošičeva 10-12
SPREJEMNA PISARNA 15



Prejeto neposredno - po pošti (navadno pri-
poročeno) 3 0 -09- 2022 (✓) izvodih
z (s) 1 prilogami.
Poslano po pošti priporočeno na receptis dne _____
_____, št. R _____

POSLOVNA SKRIVNOST

Pisanje je taksirano z (s) _____ EUR v kolkih
- kolikor je premalo za _____ EUR
- pisanje je prejeta brez takse.
Prejete vrednosti (denar, taksne vrednotnice in
pod.). Podpis pristojne sodne osebe:

MNENJE O VREDNOSTI 100,0% LASTNIŠKEGA KAPITALA DRUŽBE TEMNO ZELEN d.o.o.

Zadeva: Opr.št.: 2769 I 2635/2020

Naročnik:
OKRAJNO SODIŠČE V LJUBLJANI
Izvršilni oddelek
Miklošičeva ulica 10
1000 Ljubljana

Izvajalec:

Sodna izvedenka

Dobeno, 16.08.2022



1. UVOD

Okrajno sodišče v Ljubljani je v izvršilni zadevi 2769 I 2935/2020 za sodno izvedenko - cenilko določilo Viktorijo Vehovec, Dobeno 39, 1234 Mengeš.

Dolžnost izvedenke je ocenitev 100,0% deleža v družbi TEMNO ZELEN, posredništvo in trgovina, d.o.o., Dolsko 61, 1262 Dol pri Ljubljani (v nadaljevanju TEMNO ZELEN d.o.o.), vpisani pod matično številko 3599574 in davčno številko 57006873.

Družbi TEMNO ZELEN d.o.o., družbeniku in pravnemu zastopniku je bil poslan dopis za dostavo potrebnih dokumentov za izdelavo ocene vrednosti družbe. Delne podatke (izpis AJPEsovih računovodskih izkazov) sem prejela 23.6.2022, kar je razvidno spodaj. Ostalih podatkov do današnjega dne nisem prejela.





čet. 7. 04. 2022 09:02

SJ

zadeva: UROŠ KOTAR

Za ☐ Viktorija Vehovec

To sporočilo ste posredovali: 23. 06. 2022 13:03.

 AJPEs OBRAČUN.pdf Datoteka .pdf	 AJPEsoV OBRAČUN.pdf Datoteka .pdf	 AJPEsoV OBRAČUN.pdf Datoteka .pdf	 AJPEsoV OBRAČUN.pdf Datoteka .pdf
--	--	--	--

Pozdravljeni,

Posiljam vam bilance za leta 2017, 2018, 2019 in 2020 za podjetje TEMNO ZELEN d.o.o.
Ostale dokumente se zbiramo in jih posljem takoj, ko jih dobim.

Zelim vam lep dan.

1.1. Identifikacija naročnika

Naročnik ocene vrednosti 100,00% deleža lastniškega kapitala družbe TEMNO ZELEN d.o.o. je Okrajno sodišče v Ljubljani, Izvršilni oddelek.

1.2. Predmet ocene vrednosti

Predmet ocenjevanja vrednosti predstavlja 100,00% poslovni delež družbenika Uroša Kotarja.

Iz rednega izpisa iz sodnega/poslovnega registra izhaja, da ima družba registriran osnovni kapital v višini 7.500,00 EUR. Subjekt je bil vpisan v sodni register dne 24.03.2016. Na deležu je vpisana zastavna pravica RS, Ministrstvo za finance, finančna uprava RS, finančni urad, davčna ulica 1, Ljubljana.



Direktor družbe je Uroš Kotar, ki družbo zastopa samostojno.

1.3. Namen ocene vrednosti

Namen ocenjevanja je ugotovitev tržne vrednosti lastniškega kapitala družbe TEMNO ZELEN d.o.o. v izvršilni zadevi 2769 I 2935/2020, zaradi izterjave 11.519 EUR.

Ocena vrednosti je bila izdelana izključno z namenom, oceniti delež dolžnika v družbi TEMNO ZELEN zaradi **prisilne prodaje deleža s strani** Okrajnega sodišča v Ljubljani.

Poročilo ni namenjeno računovodskemu poročanju.

1.4. Omejitve uporabe, raziskave in objave

To poročilo ni namenjeno nadaljnji distribuciji ali izdajanju in prav tako brez pisnega pristanka sodne izvedenke ni namenjeno uporabi, niti v skrajšani verziji, za noben drug namen kot tisti, določen v tem poročilu oz. izven obsega, opredeljenega v točki »Uvod«. Zaradi nepopolne informiranosti bi podana razkritja v poročilu za morebitno tretjo osebo lahko bila zavajajoča. Kot izvajalci nismo dolžni pojasnjevati in razlagati dogovorov z Naročnikom in predpostavk v zvezi z vrednotenjem nikomur tretjemu razen Naročniku.

Če bi poročilo ne glede na tukaj podane omejitve prišlo v roke tretji osebi in bi ga ta uporabila brez pisnega pristanka sodne izvedenke, kot ocenjevalci in izvajalci ocenjevanja vnaprej izključujemo vsako odgovornost za škodo, ki bi bila zaradi takšne nepooblaščne uporabe ali zanašanja na razkritja in zaključke v poročilu morebiti lahko povzročena tej ali katerikoli drugi osebi.

Sodna izvedenka nisem dolžna pričati pred sodiščem ali sodelovati pri pogajanjih v zvezi z vsebino tega poročila, kolikor se o tem dodatno ne dogovorimo z Naročnikom.

Sodna izvedenka nisem dolžna spreminjati in aktualizirati tega poročila, če nastopijo drugačni pogoji od tistih, ki so veljali na dan ocenjevanja vrednosti, če se o tem posebej ne dogovorimo z Naročnikom.

Kot avtorica tega poročila ne prevzemam odgovornosti za izgube, povzročene s strani uprave ali lastnikov Podjetja, ali tretjih oseb, ki bi nastale zaradi kršitve omejitev navedenih v tem poročilu.

Skladno s 181. členom Zakona o izvršbi se cenilno poročilo objavi na spletu, zaradi česar je potrebno varstvo osebnih podatkov udeleženih strank, ki posledično v tem poročilu niso razkrite, razen v tistem delu, ki so razvidne iz javnih evidenc.





1.5. Potrditev, ali je ocena vrednosti izvedena v skladu s pravili stroke

Ta ocena vrednosti je pripravljena v skladu s pravili stroke, ob **posebni predpostavki**, da je ocena vrednosti pripravljena samo na osnovi AJPESovih podatkov iz zaključnih računov za obdobje 2017 – 2020. Drugih podatkov mi dolžnik ni dostavil.

2. OSNOVNI PODATKI O DRUŽBI

Splošni podatki o gospodarski družbi

Polno ime:	TEMNO ZELEN, posredništvo in trgovina, d.o.o.
Kratko ime:	TEMNO ZELEN d.o.o.
Pravna oblika:	Družba z omejeno odgovornostjo d.o.o.
Datum vpisa:	26.8.2009
Vpisna številka:	
Registrski organ:	Okrožno sodišče Ljubljana
Vrsta lastnine:	Zasebna lastnina
Poreklo kapitala:	
Osnovni kapital:	7.500,00 EUR
Kotira na LJSE:	NE
Velikost subjekta (RS):	Mikro enote
Velikost subjekta (Eurostat):	0 zaposlenih
Davčna številka:	57006873
Zavezanec za DDV:	NE
ID za DDV:	/
Datum preklica DDV:	11.12.2014
Finančni urad:	FU Ljubljana



Občina Dol pri Ljubljani
Osrednjeslovenska regija
Zahodna Slovenija

Transakcijski računi (1)
Poslovne enote (0)
Udeležba v drugih subjektih (0)

Družba ima registrirano glavno dejavnost G 46.160 - M 73.110 – Posredništvo pri prodaji tekstila, oblačil, krzna, obutve, usnjenih izdelkov.

3. ANALIZA RAČUNOVDSKIH IZKAZOV

Namen finančne analize je ustvariti si sliko o trenutnem premoženjskem in profitnem stanju družbe na datum strokovnega mnenja, poleg tega pa tudi pridobiti informacije in podatke, ki nam lahko služijo kot podlaga za pripravo in presojo projekcij poslovanja podjetja v prihodnje. Zato se pri analizi osredotočim na vsebinsko in vrednostno največje postavke, na drugi strani pa običajno na tiste postavke, ki jih tudi planiram pri projekcijah prostega denarnega toka.

Računovodski izkazi družbe za obdobje 2017-2020 so izraženi v valuti EUR in niso revidirani.



V nadaljevanju podajam analizo računovodskih izkazov družbe, ki obsega analizo bilanc stanje in analizo izkazov poslovnega izida, vse za obdobje 1.1.2017 – 31.12.2020. Družba po svoji velikosti spada med mikro družbe in ni zavezana k izdelavi denarnih tokov, zato analiza denarnih tokov ni bila opravljena.

Tabela 1: Bilance stanja za obdobje 2017-2020

	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020
Dolgoročna sredstva								
Opredmetena osnovna sredstva	47	0	0	0	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%
<i>Oprema</i>	47				0,2%	0,0%	0,0%	0,0%
	47	0	0	0	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%
Kratkoročna sredstva								
Kratkoročne poslovne terjatve	19.706	24.366	23.326	18.493	98,9%	80,6%	62,8%	46,5%
<i>od tega do kupcev</i>	2.020	0	650	120	10,1%	0,0%	1,8%	0,3%
<i>do drugih</i>	17.686	24.366	22.676	18.373	88,7%	80,6%	61,1%	46,2%
Kratkoročne finančne naložbe	0	5.800	13.800	21.300	0,0%	19,2%	37,2%	53,5%
Denarna sredstva	182	79	8	9	0,9%	0,3%	0,0%	0,0%
	19.888	30.244	37.134	39.802	99,8%	100,0%	100,0%	100,0%
SREDSTVA SKUPAJ	19.935	30.244	37.134	39.802	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Kratkoročne obveznosti								
Kratkoročne finančne obveznosti	0	200	4.200	4.200	0,0%	0,7%	11,3%	10,6%
<i>do bank</i>			4.000	4.000	0,0%	0,0%	10,8%	10,0%
<i>druge obveznosti</i>	0	200	200	200	0,0%	0,7%	0,5%	0,5%
Kratkoročne poslovne obveznosti	528	6.340	6.522	6.733	2,6%	21,0%	17,6%	16,9%
<i>do dobaviteljev</i>	363	6.000	6.522	6.680	1,8%	19,8%	17,6%	16,8%
<i>druge obveznosti</i>	165	340	0	53	0,8%	1,1%	0,0%	0,1%
	528	6.540	10.722	10.933	2,6%	21,6%	28,9%	27,5%
Kratkoročne pasivne časovne razmejitev	92	152	152	109	0,5%	0,5%	0,4%	0,3%
Obveznosti skupaj	620	6.692	10.873	11.042	3,1%	22,1%	29,3%	27,7%
Kapital								
Vpoklicani kapital	7.500	7.500	7.500	7.500	37,6%	24,8%	20,2%	18,8%
Preneseni čisti poslovni izid	7.896	11.815	16.053	18.761	39,6%	39,1%	43,2%	47,1%
Čisti poslovni izid poslovnega leta	3.919	4.238	2.708	2.500	19,7%	14,0%	7,3%	6,3%
Presežek iz prevrednotenja					0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	19.315	23.553	26.261	28.761	96,9%	77,9%	70,7%	72,3%
OBVEZNOSTI IN KAPITAL SKUPAJ	19.935	30.244	37.134	39.802	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Ugotovitve:

- družba med sredstvi ne izkazuje nobenih dolgoročnih sredstev;
- med kratkoročnimi sredstvi pa izkazuje kratkoročne poslovne terjatve, dano posojilo in denarna sredstva;
- kratkoročne poslovne terjatve se iz leta v leto spreminjajo, vendar večjih odstopanj ni,
- kratkoročne finančne naložbe predstavljajo dano posojilo, ki se povečuje iz leta v leto, kar pomeni, da se ne vrača in je njegova izterljivost močno vprašljiva;
- denarna sredstva so za družbo nepomembna;
- družba izkazuje le kratkoročne finančne obveznosti, na dan 31.12.2020 v višini 4.000 EUR do bank in 200 EUR do drugih;
- med kratkoročnimi poslovnimi obveznostmi izkazuje družba le kratkoročne obveznosti do dobaviteljev, v skupni višini 6.733 EUR;

- obveznosti do drugih, med katerimi bi morale biti izkazane tudi obveznosti do DURS-a, so izkazane le v višini 53 EUR, izvršba pa znaša 11.519 EUR, to nakazuje na domnevo, da le ta v računovodskih izkazih ni evidentirana;
- kapital se vsako leto povečuje, saj družba ves čas posluje z visokim dobičkom;
- družba si v vsem analiziranem obdobju ni izplačala nobenega dobička.

Tabela 2: Izkazi poslovnega izida za obdobje 2017-2020

	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020
Čisti prihodki od prodaje	7.640	21.913	12.065	16.165	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Kosmatni donos od poslovanja	7.640	21.913	12.065	16.165	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
- stroški materiala	295	228	583	0	3,9%	1,0%	4,8%	0,0%
- stroški storitev	2.428	16.234	7.900	12.863	31,8%	74,1%	65,5%	79,6%
- amortizacija opreme	280	47	0	0	3,7%	0,2%	0,0%	0,0%
- drugi poslovni odhodki	280	47	106	40	3,7%	0,2%	0,9%	0,2%
Poslovni odhodki	3.003	16.509	8.589	12.903	39,3%	75,3%	71,2%	79,8%
Poslovni izid	4.637	5.404	3.476	3.262	60,7%	24,7%	28,8%	20,2%
Finančni odhodki	0	0	115	163	0,0%	0,0%	1,0%	1,0%
Finančni odhodki iz finančnih obveznosti	0	0	115	163	0,0%	0,0%	1,0%	1,0%
Finančni izid	0	0	-115	-163	0,0%	0,0%	-1,0%	-1,0%
Drugi odhodki	0	108		3	0,0%	0,5%	0,0%	0,0%
Celotni izid pred davki	4.637	5.296	3.361	3.096	60,7%	24,2%	27,9%	19,2%
Davki	717	1.057	653	596	9,4%	4,8%	5,4%	3,7%
Čisti poslovni izid obračunskega obdobja	3.920	4.239	2.708	2.500	51,3%	19,3%	22,4%	15,5%

Ugotovitve:

- družba od leta 2018 dalje ustvarja zelo nizke prihodke, od 12 tisoč EUR do 22 tisoč EUR, v letu 2020 je dosegla prihodke v višini 16 tisoč EUR;
- med stroški imajo najvišjo vrednost in delež stroški storitev, ki predstavljajo do 80% čistih prihodkov od prodaje;
- drugi stroški in odhodki so zanemarljivi;
- EBIT se giblje od 3.262. eur v letu 2020 do 5.504 EUR v letu 2018;
- Družba plačuje davek od dohodka pravnih oseb v višini zakonske stopnje 19%;
- Neto dobiček se giblje od 2.500 EUR v letu 2020 do 4.239 EUR v letu 2018.

Sklep:

Domnevam, da družba v svojih poslovnih knjigah nima evidentirane davčne obveznosti, zato obstaja dvom, da računovodski izkazi izkazujejo resnično in pošteno sliko finančnega položaja družbe. V kolikor bi družba evidentirala navedeno obveznost, bi poslovno leto 2020 izkazala izgubo v višini 9.019 eur, ki pa bi jo lahko pokrila v breme preteklih dobičkov.

4. STROKOVNE PODLAGE

Teoretično je vrednost kapitala, vloženega v podjetje, definirana kot vsota pričakovanih prihodnjih koristi, ki pripadejo njegovemu lastniku, pri čemer je vrednost koristi diskontirana na sedanjo vrednost z ustrežno diskontno mero. Neposredna uporaba te definicije v praksi zahteva kvantificirane projekcije ustreznih koristi - donosov (ti so lahko bruto ali čisti dobiček, denarni tok, dividende ali kako drugače izraženi donosi) in določitev ustrezne diskontne mere, kar v pogojih negotovosti glede prihodnosti vedno ni mogoče. V praksi je zato nastala vrsta različnih načinov ocenjevanja vrednosti podjetij. Ocenjevalci vrednosti podjetij običajno uporabljamo več različnih načinov, metod in postopkov ocenjevanja vrednosti, da bi na ta način čimbolj vsestransko podprli svoj dokončen cenitveni sklep.

Metode se na splošno uvrščajo v enega od naslednjih načinov:

- na sredstvih zasnovan način,
- na donosu zasnovan način, ter
- način tržnih primerjav.

Na podlagi strokovnih pravil je za ocenjevanje vrednosti podjetja ali poslovnega deleža mogoče uporabiti način tržnih primerjav in na donosu zasnovan način.

Nabavnovrednostnega oziroma na sredstvih zasnovanega načina običajno ni mogoče uporabiti, razen v zgodnji fazi delovanja podjetja ali ob zagonu podjetja, ko dobičkov in/ali denarnega toka še ni mogoče zanesljivo določiti, na razpolago pa so ustrezne pravične informacije za sredstva podjetja.

Na osnovi analize preteklega poslovanja, ki izkazuje relativno enakomeren nivo prihodkov in glede na dejavnost, ki ne zahteva veliko sredstev, sem se odločila za uporabo metode kapitalizacije normaliziranega donosa.



5. IZRAČUN VREDNOSTI

Predpostavke:

- zahtevana mera kapitalizacije znaša 18,29%; izračun in podlage so razvidni iz spodnje tabele;

Tabela 3: Izračun mere kapitalizacije

Beta z zadolženostjo za Podjetje	=	1,59	Beta brez zadolženosti x (1 + (1 - davčna stopnja) x (dolg/lastniški kapital))
Beta brez zadolženosti - primerljiva podjetja	=	1,18	Industry betas, levered and unlevered, 134 industries – 10 geographical areas, III. quarter 2018, Salvidio & Partners Societa Tra Professionisti Ltd.
% dolga	=	29,94%	Tržna stopnja zadolžitve
% lastniškega kapitala po tržni vrednosti	=	70,06%	100% - % dolga
Davčna stopnja - Podjetje	=	19,0%	Efektivna davčna stopnja

Ocena zahtevane stopnje donosa lastniškega kapitala Podjetja po modelu CAPM

Zahtevana stopnja donosa lastniškega kapitala	=	24,87%	Netvegana stopnja donosa + (beta x prihodek za kapitalno tveganje) + prihodek za majhno podjetje + prihodek za deželno tveganje
Netvegana mera donosa	=	2,50%	Donosnost do dospelja za 10-letno ameriško obveznico.
Beta z zadolženostjo - Podjetje	=	1,59	Duff & Phelps, december 2020
Prihodek za kapitalno tveganje	=	5,50%	Razmik v ceni zamenjave kreditnega tveganja med tveganjem Slovenije in ZDA
Deželne prilagoditve	=	0,91%	Donos delnic majhnih podjetij, ki presega donos, ocenjen s CAPM
Prihodek za majhnost	=	5,01%	
Dodatna posebna tveganja Podjetja	=	7,70%	

Povprečni tehtani strošek kapitala

Povprečni tehtani strošek kapitala	=	18,29%	(% lastniškega kapitala x zahtevana stopnja donosa) + (% dolga x (1 - davčna stopnja) x strošek dolga)
Zahtevana stopnja donosa lastniškega kapitala	=	24,87%	Izračun po modelu CAPM
Strošek dolga pred obdavčitvijo	=	3,55%	Nominalna 5-letna obrestna mera dolga
Strošek dolga po obdavčitvi	=	2,88%	
% dolga	=	29,94%	Optimalna stopnja zadolžitve - Povprečje panoge po Damodaranu.
% lastniškega kapitala po tržni vrednosti	=	70,06%	Panožna stopnja;
Davčna stopnja - Podjetje	=	19,0%	Efektivna davčna stopnja

- normalizirani dobiček sem izračunala kot povprečje let 2019 in 2020, ko je družba dosegla približno enak nivo dobička iz poslovanja in znaša 3.369 EUR;
- odbitka za obvladovanje nisem uporabila, ker ocenjujem 100% delež;
- odbitek za tržljivost je uporabljen v višini 11,3% in je izračunan na podlagi naslednjih predpostavk, razvidnih iz spodnje tabele:

Tabela 4: Odbitek za tržljivost

Faktorji odbitka za pomanjkanje tržljivosti					
Faktor	Nizek	Šibek	Zmeren	Močan	Visok
Vrednost vpliva	0	1	2	3	4
1 Pravica prodaje	0				
2 Izplačila udeležbe v dobičku			2		
3 Potencialni kupci		1			
4 Velikost svežnja	0				
5 Predvidevanja javne prodaje delnic					4
6 Dostop do informacij in zanesljivost				3	
7 Velikost podjetja	0				
8 Restriktivna statutarna določila	0				
Število točk					10

Sklep o odbitku za pomanjkanje tržljivosti	Odbitek	Št. točk
Popolna netržljivost neobvladujočega de	36,0%	32
Najvišja stopnja tržljivosti	0%	0
Število doseženih točk		10
Odbitek za pomanjkanje tržljivosti		11,3%

Izračun vrednosti

Pri izračunu vrednosti lastniškega kapitala družbe sem uporabila metodo kapitalizacije normaliziranega dobička ob zgoraj navedenih predpostavkah.

Normalizirani dobiček kapitaliziram s stopnjo kapitalizacije v višini 6,1403 ob upoštevanju 2,0 % dolgoročni stopnji rasti (g). Od normaliziranega dobička odštejem davek od dohodkov pravnih oseb v višini 19% ter finančne obveznosti v višini 4.200 EUR, kar je izkazano v bilanci stanja in obveznost iz naslova izvršbe kot neevidentirano obveznost v poslovnih knjigah družbe.

Dobljeno vrednost v višini 1.037 EUR zmanjšam za odbitek za tržljivost v višini 11,3%.

Tabela 5: Izračun vrednosti

Postavka	Normaliz. average leto na osnovi EBIT - V1
Diskontna mera	18,29%
Dolg.rast (g)	2,00%
1 Stopnja kapitalizacije	6,1403
2 Normaliziran EBIT	3.369
3 Davek na dobiček (19%)	-640
4 NOPLAT	2.729
5 Amortizacija	0
6 Investicije	0
7 Neto denarni tok (4+5+6)	2.729
8 Neto sedanja vrednost (7*1)	16.756
9 Neto presežna sredstva	-15.719
+ finančna sredstva	0
+ presežno premoženje - zemljišče	0
- finančne obveznosti	-15.719
- primanjkljaj obrat.kapitala	
10 Ocenjena vrednost 100% deleža (8+9)	1.037
11 - Odbitek/Pribitek za obvladovanje (NU)	0
12 - Odbitek za pomanjkanje tržljivosti (36%)	-117
13 Tržna vrednost 100% deleža	921
14 Tržna vrednost 100,0% deleža	921

Sklep:

Vrednost lastniškega kapitala je tako ocenjena v višini 921 EUR oziroma zaokroženo 900 EUR.

Spec , univ.dipl.ekon.

Sodna izvedenka



Dobeno, 16.08.2022