|  |  |
| --- | --- |
| **logo** |  |
| **Ассоциация****«СРОО «Экспертный совет»** | **Союз судебных экспертов «Экспертный совет»** |
| МРз–2/23(2) от 27.03.2023 |
| *реквизиты документа* |

|  |  |
| --- | --- |
| «УТВЕРЖДАЮ»Первый вице-президент,Председатель Экспертного совета, к.э.н.\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ /В.И. Лебединский/ | «УТВЕРЖДАЮ»Исполнительный директор,Председатель Методического совета, к.э.н.\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ /М.О. Ильин/ |

**МЕТОДИЧЕСКИЕ РАЗЪЯСНЕНИЯ**

**по подготовке отчетов об оценке бизнеса для предоставления в Правительственную комиссию по контролю за осуществлением иностранных инвестиций в Российской Федерации**

 **1.** Методические разъяснения носят рекомендательный характер, предназначены для подготовки отчетов об оценке бизнеса (акций, долей участия) в целях предоставления в Правительственную комиссию по контролю за осуществлением иностранных инвестиций в РФ (далее – Правительственная комиссия) и обобщают практику подготовки соответствующих отчетов об оценке. Методические разъяснения развивают положения МРз–2/23 от 06.03.2023 [12] по результатам их практической апробации.

 **2.** Указами Президента РФ [1 – 3] установлен особый порядок совершения сделок с пакетами акций и долями участия в российских компаниях, владельцами которых являются(лись) лица, связанные с недружественными странами [4] (далее – Сделки). Проведение Сделок требует разрешения Правительственной комиссии, которое принимается, в т.ч. с учетом анализа отчета об оценке соответствующего бизнеса [5]. В большинстве случаев отчет направляется в Правительственную комиссию вместе с положительным заключением саморегулируемой организации оценщиков по результатам его экспертизы.

**3.** Компоненты Задания на оценку (п. 3 ФСО IV [10]):

**3.1.** Объект оценки – акции[[1]](#footnote-1) (доля участия), принадлежащие конкретному лицу (акционеру / учредителю, который собирается их продать и выйти из бизнеса по результатам Сделки).

**3.2.** Вид стоимости – рыночная.

**3.3.** Предпосылки стоимости – стандартные рыночные (п. 14 ФСО II [8])[[2]](#footnote-2).

**3.4.** Дата оценки – рекомендуется установить так, чтобы по состоянию на эту дату уже была доступна информация о намерении совершить Сделку. Это позволит избежать нарушения требований п. 12 ФСО III [9] (ограничение на использование информации, которая стала доступна после даты оценки).

**3.5.** Цель оценки ~ «Предоставление отчета об оценке в Правительственную комиссию по контролю за осуществлением иностранных инвестиций в Российской Федерации для согласования сделки в соответствии с требованиями [1 / 2 / 3]».

**3.6.** Допущения и ограничения – могут включать описание существенных условий предполагаемой сделки[[3]](#footnote-3), использования отдельных материалов в процессе оценки (см. п. 10).

**4.** Рыночная стоимость устанавливается **с учетом планов и перспектив развития бизнеса**, которые определяются (п. 6, 7 ФСО 8 [12]):

**4.1.** Характеристиками имущественного комплекса, финансовым состоянием бизнеса и параметрами его деятельности;

**4.2**. Отраслевой и макроэкономической конъюнктурой (в частности, анализу подлежит влияние санкций и ответных мер РФ);

**4.3.** **Последствиями Сделки, которые имеют отношение к гипотетическому (типичному рыночному) покупателю[[4]](#footnote-4)** (п. 14 ФСО II), т.е. фактом выхода акционера(ов) / учредителя(ей) по результатам Сделки (далее данная составляющая планов и перспектив развития – Последствия Сделки). Учет данного компонента имеет специфику и рассмотрен далее.

**5.** Экономические Последствия Сделки:

**5.1.** Зависят от оцениваемого количества акций (размера доли), характеристик имущественного комплекса и деятельности конкретного бизнеса

**5.2.** Распространенные примеры Последствий Сделки:

* изменение контрагентов бизнеса (покупателей, поставщиков, кредиторов);
* изменение структуры и условий финансирования;
* появление обязательств, необходимых для продолжения деятельности (расторжение договоров с выплатой соответствующей неустойки, увольнение части сотрудников с выплатой выходного пособия и т.д.);
* появление избыточных или непрофильных активов;
* изменение размера денежных потоков, их распределения во времени и связанных с ними рисков, в т.ч. в связи с существенными условиями Сделки (п. 3.6);
* изменение условий доступа к ключевому сырью, материалам, объектам интеллектуальной собственности (цена, сроки и т.д.);
* появление оснований для прогноза плановой ликвидации бизнеса [15].

**5.3.** Сделка может не приводить к существенным для бизнеса последствиям.

 **6.** Доходный подход к оценке:

 **6.1.** Последствия Сделки могут влиять на величину денежных потоков, рисков деятельности, а также размер итоговых корректировок (например, стоимость избыточных и непрофильных активов – см. п. 7). При этом следует избегать двойного учета факторов стоимости (п. 23 ФСО V [11]).

**6.2.** Риски будущей деятельности могут отличаться от среднерыночных и ретроспективных. Риски могут как повышаться, так и снижаться, например в связи с ответными мерами РФ на санкции (поддержка отечественных производителей, импортозамещение, обеспечение технологического и иного суверенитета и т.д.).

Последствия Сделки могут быть учтены в величине ставки дисконтирования за счет: премии за специфический риск, премии за размер, изменения структуры капитала, изменения стоимости заемного капитала.

**6.3.** Может иметь место существенное различие прогнозных и ретроспективных показателей деятельности в связи с существенным изменением условий функционирования бизнеса из-за Последствий Сделки – снижается достоверность методов оценки, основанных на экстраполяции ретроспективных результатов.

**6.4.** Планы и перспективы развития бизнеса формируются с учетом данных Справки о ключевых показателях эффективности для новых акционеров (собственников) (п.п. 3 п.1 [5]).

**7.** Затратный подход к оценке:

**7.1.** Последствия Сделки могут отражаться на:

* рыночной стоимости нематериальных активов;
* обесценении части активов, экономическая полезность которых снизилась из-за Последствий Сделки (незавершенное строительство, расходы будущих периодов, отложенные налоговые активы и т.д.);
* рыночной стоимости займов и кредитов.

**7.2.** Существенным по стоимости активом может являться персонал, поскольку продолжение отдельных видов деятельности требует сотрудников такой квалификации и количества, получение которых в разумные сроки затруднено[[5]](#footnote-5). Стоимость данного актива может быть определена по рыночным затратам на поиск и обучение[[6]](#footnote-6) сотрудников.

**7.3.** Применение подхода носит ограниченный характер (п. 11 ФСО 8). Может применяться, когда Последствия Сделки характеризуются высокой неопределенностью и денежные потоки бизнеса не могут быть определены[[7]](#footnote-7).

**7.4.** При наличии предпосылки ликвидации бизнеса после совершения Сделки – оценка осуществляется по методу плановой ликвидации [15].

**8.** Сравнительный подход – как правило, не применяется, в связи с отсутствием необходимой информации [16], а также невозможностью учесть Последствия сделки.

**9.** Учет скидок и премий:

**9.1.** Рыночная стоимость определяется с учетом рыночного уровня скидки на недостаток контроля (премии за контроль), скидки на низкую ликвидность.

**9.2.** В общем виде, отсутствуют основания для невнесения скидок на неконтрольный характер для миноритарных пакетов акций (долей участия), поскольку:

* Сделка осуществляется по инициативе продавца;
* Сделка не является обязательным выкупом акций – не применимы положения ст. 87 Закона об АО [6];
* определению подлежит рыночная, а не действительная стоимость – не применимы положения ст. 23, 26 Закона об ООО [7].

**9.3.** Размер скидки на неконтрольный характер (премии на контроль) следует определять с учетом фактических обстоятельств / намерений совершения Сделки[[8]](#footnote-8).

**10.** Установление Последствий Сделки может требовать проведения анализа, не относящегося к процессу оценки[[9]](#footnote-9) (п. 2 ФСО III). Результаты соответствующего анализа могут быть предоставлены Оценщику Заказчиком или отраслевыми специалистами (п. 11 ФСО III). Использование данных материалов и связанные с этим допущения, ограничения рекомендуется закрепить в Задании на оценку (п.п. 6 п. 3 ФСО IV). При этом Оценщик проверяет достоверность соответствующих данных, используя доступные ему способы [13].

**11.** Правительственная комиссия выдает разрешение на совершение Сделки по результатам анализа ее экономических последствий. В отчете об оценке следует привести детализированное описание бизнеса, акции / доли участия которого оцениваются, с акцентом на: характеристику имущественного комплекса, инвестиционных программ и капитальных вложений, особенности формирования денежных потоков.

Источники:

1. Указ Президента РФ от 08.09.2022 № 618 «Об особом порядке осуществления (исполнения) отдельных видов сделок (операций) между некоторыми лицами».
2. Указ Президента РФ от 15.10.2022 № 737 «О некоторых вопросах осуществления (исполнения) отдельных видов сделок (операций)».
3. Указ Президента РФ от 03.03.2023 № 138 «О дополнительных временных мерах экономического характера, связанных с обращением ценных бумаг».
4. [Распоряжение Правительства РФ от 05.03.2022 № 430-р](http://government.ru/docs/44745/).
5. Выписка из протокола заседания подкомиссии Правительственной комиссии по контролю за осуществлением иностранных инвестиций в Российской Федерации от 22.12.2022 № 118/1.
6. Федеральный закон от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах».
7. Федеральный закон от 08.02.1998 № 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью».
8. Федеральный стандарт оценки «Виды стоимости (ФСО II)», утвержденный приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200.
9. Федеральный стандарт оценки «Процесс оценки (ФСО III)», утвержденный приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200.
10. Федеральный стандарт оценки «Задание на оценку (ФСО IV)», утвержденный приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200.
11. Федеральный стандарт оценки «Подходы и методы оценки (ФСО V)», утвержденный приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200.
12. Федеральный стандарт оценки «Оценка бизнеса (ФСО №8)», утвержденный приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 № 326.
13. Методические разъяснения по проверке данных Заказчика при оценке отдельных предприятий от 10.04.2018 МР–1/18.
14. Методические разъяснения по подготовке отчетов об оценке бизнеса для предоставления в Правительственную комиссию по контролю за осуществлением иностранных инвестиций в Российской Федерации от 06.03.2023 №МРз-23/2.
15. Методические разъяснения по оценке бизнеса при наличии предпосылки его ликвидации от 07.02.2023 № МРз–1/23.
16. [Отказ от использования сравнительного подхода при оценке стоимости предприятия](https://srosovet.ru/content/files/00/19/d9.pdf) [Электронный ресурс] // srosovet.ru: Ассоциация «Саморегулируемая организация оценщиков «Экспертный совет». URL: https://srosovet.ru/content/files/00/19/d9.pdf.

|  |  |
| --- | --- |
| **srosovet.ru/activities/gki** | Актуальная информация об оценкев целях предоставления в Правительственную комиссиюпо контролю за осуществлением иностранных инвестиций в РФ |

1. если сутью Сделки является продажа пакета акций, отличного от 100%, то формирование объекта оценки как
«1 акция в составе 100% пакета» – является ошибочным, вводит в заблуждение пользователей отчета об оценке. [↑](#footnote-ref-1)
2. положение п.п. 2) п. 1 Выписки из протокола Правительственной комиссии [5] является управленческим решением и не относится к факторам стоимости, подлежащим учету в отчете об оценке. [↑](#footnote-ref-2)
3. например, возможность возобновления деятельности продавцом за счет обратного выкупа (buy back), осуществление Сделки совместно с иными сделками) и т.д. [↑](#footnote-ref-3)
4. имеют отношение к любому гипотетическому покупателю (в отличие от инвестиционной стоимости, при оценке которой учету подлежат последствия для конкретного покупателя – п. 16 ФСО II). [↑](#footnote-ref-4)
5. ключевой технический персонал в компаниях со сложными технологическими процессами; виды деятельности, требующие значительного интеллектуального, творческого труда, специальных познаний и т.д. [↑](#footnote-ref-5)
6. имеется в виду ~ обучение специфике деятельности конкретного бизнеса. [↑](#footnote-ref-6)
7. выход участника сопровождается потерей сырьевой / клиентской базы или расторжением договоров на использование нематериальных активов и т.д. [↑](#footnote-ref-7)
8. например, может совершаться совместно с иными сделками, по результатам которых покупателю переходит полный контроль над соответствующим предприятием. [↑](#footnote-ref-8)
9. например, установление возможности использования иного сырья на конкретном оборудовании может требовать проведения технического аудита. [↑](#footnote-ref-9)