|  |  |
| --- | --- |
| **logo** |  |
| **Ассоциация****«СРОО «Экспертный совет»** | **Союз судебных экспертов «Экспертный совет»** |
| МРз–2/23(4) от 11.10.2023 |
| *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 рекомендательных 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 [15] по результатам их практической апробации и обобщения соответствующей практики.

 **2.** Указами Президента РФ [1 – 3] установлен особый порядок совершения сделок[[1]](#footnote-1) 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 вместе с положительным заключением саморегулируемой организации оценщиков по результатам его экспертизы [5, 6].

**3.** На сайте Министерства финансов Российской Федерации размещены списки рекомендованных оценочных компаний [20] и саморегулируемых организаций оценщиков [21].

**4.** Компоненты Задания на оценку (п. 3 ФСО IV [11]):

**4.1.** Объект оценки – акции[[2]](#footnote-2) (доля участия), принадлежащие конкретному лицу (акционеру / учредителю).

**4.2.** Вид стоимости – рыночная[[3]](#footnote-3).

**4.3.** Предпосылки стоимости – стандартные рыночные (п. 14 ФСО II [9])[[4]](#footnote-4).

**4.4.** 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 [10] (ограничение на использование информации, которая стала доступна после даты оценки).

**4.5.** Цель оценки – «Для предоставления Отчета об оценке в Правительственную комиссию по контролю за осуществлением иностранных инвестиций в РФ для согласования сделки [указать вид сделки] в соответствии с положениями, изложенными в Выписке из Протокола заседания подкомиссии Правительственной комиссии от 02.03.2023 №143/4».

**4.6.** Допущения и ограничения – могут содержать:

* описание существенных условий предполагаемой сделки[[5]](#footnote-5), [[6]](#footnote-6);
* использование отдельных материалов в процессе оценки (см. п. 11);
* ограничения в отношении источников информации и объема исследования
(в том числе описанные в [16]);
* условия учета внутригрупповых расчетов, расчетов с контрагентами в недружественных странах (сроки, вероятность, взаимозачеты).

**5.** Рыночная стоимость устанавливается **с учетом планов и перспектив развития бизнеса**, которые определяются (п. 6, 7 ФСО 8 [13]):

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

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

**5.3.** **Последствиями[[7]](#footnote-7) Сделки, которые имеют отношение к гипотетическому (типичному рыночному) покупателю[[8]](#footnote-8)** (п. 14 ФСО II) (далее данная составляющая планов и перспектив развития – Последствия Сделки). Учет данной составляющей имеет специфику и рассмотрен далее.

**6.** Экономические Последствия Сделки:

**6.1.** Зависят от оцениваемого количества акций (размера доли), характеристик имущественного комплекса, деятельности конкретного бизнеса, а также вида сделки1.

**6.2.** 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. 4.6);
* изменение условий доступа к ключевому сырью, материалам, объектам интеллектуальной собственности (цена, сроки и т.д.);
* появление оснований для прогноза плановой ликвидации бизнеса [17].

**6.3.** Сделка может не приводить к существенным для бизнеса последствиям[[9]](#footnote-9).

 **7.** Доходный подход к оценке:

 **7.1.** 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]).

**7.2.** 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.

**7.3.** 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.

**7.4.** Планы и перспективы развития бизнеса формируются с учетом ключевых показателях эффективности для новых акционеров (собственников) (п.п. 3 п.1 [5], при наличии на дату составления отчета об оценке).

**7.5.** Следует избегать использования необоснованно оптимистических прогнозов результатов деятельности оцениваемого бизнеса, поскольку это противоречит предпосылкам рыночной стоимости (см. [9]).

**8.** Затратный подход к оценке:

**8.1.** 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.

**8.2.** Существенным по стоимости активом может являться персонал, поскольку продолжение отдельных видов деятельности требует сотрудников такой квалификации и количества, получение которых в разумные сроки затруднено[[10]](#footnote-10). Стоимость данного актива может быть определена по рыночным затратам на поиск и обучение[[11]](#footnote-11) сотрудников.

**8.3.** 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[[12]](#footnote-12).

**8.4.** При наличии предпосылки ликвидации бизнеса после совершения Сделки – оценка осуществляется по методу плановой ликвидации [18].

**9.** Сравнительный подход – как правило, не применяется, в связи с отсутствием необходимой информации [20], а также невозможностью учесть Последствия сделки.

**10.** Учет скидок и премий:

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

**10.2.** 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 [7];
* определению подлежит рыночная, а не действительная стоимость – не применимы положения ст. 23, 26 Закона об ООО [8].

**10.3.** Размер скидки на неконтрольный характер (премии на контроль) следует определять с учетом фактических обстоятельств / намерений совершения Сделки[[13]](#footnote-13).

**10.4**. Скидку на низкую (ограниченную) ликвидность следует применять в том случае, когда сопоставимые аналоги имеют более высокую ликвидность по сравнению с объектом оценки (п. 30.17 МСО 105 [22]). Как правило, отсутствуют основания для внесения данной скидки.

**11.** Установление Последствий Сделки может требовать проведения анализа, не относящегося к процессу оценки[[14]](#footnote-14) (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 [14].

**12.** 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.

**13.** В случае отсутствия экономической полезности у объекта оценки[[15]](#footnote-15) его стоимость устанавливается в размере 1 (один) условный рубль [18];

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. Выписка из протокола заседания подкомиссии Правительственной комиссии по контролю за осуществлением иностранных инвестиций в Российской Федерации от 02.03.2023 № 143/4.
7. Федеральный закон от 26.12.1995 N 208-ФЗ «Об акционерных обществах».
8. Федеральный закон от 08.02.1998 N 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью».
9. Федеральный стандарт оценки «Виды стоимости (ФСО II)», утвержденный приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200.
10. Федеральный стандарт оценки «Процесс оценки (ФСО III)», утвержденный приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200.
11. Федеральный стандарт оценки «Задание на оценку (ФСО IV)», утвержденный приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200.
12. Федеральный стандарт оценки «Подходы и методы оценки (ФСО V)», утвержденный приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200.
13. Федеральный стандарт оценки «Оценка бизнеса (ФСО №8)», утвержденный приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 № 326.
14. Методические разъяснения по проверке данных Заказчика при оценке отдельных предприятий от 10.04.2018 МР–1/18.
15. Методические разъяснения по подготовке отчетов об оценке бизнеса для предоставления в Правительственную комиссию по контролю за осуществлением иностранных инвестиций в Российской Федерации в редакциях от 06.03.2023 № МРз-23/2, от 27.03.2023 № МРз-2/23(2), от 02.05.2023 № МРз-2/23(3).
16. Методические разъяснения по оценке стоимости по общедоступным источникам информации от 12.07.2023 № МРз–4/23.
17. Методические разъяснения по оценке бизнеса при наличии предпосылки его ликвидации от 07.02.2023 № МРз–1/23.
18. Методические разъяснения по вопросу нулевой / отрицательной расчетной величины стоимости. МР–1/21 от 18.10.2021
19. [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.
20. Перечень оценщиков (оценочных организаций), рекомендованных для проведения оценки рыночной стоимости активов [Электронный ресурс] // minfin.gov.ru: Министерство финансов Российской Федерации. URL: https://minfin.gov.ru/ru/permission/79-81?id\_57=301496-perechen\_otsenshchikov\_otsenochnykh\_organizatsii\_rekomendovannykh\_dlya\_provedeniya\_otsenki\_rynochnoi\_stoimosti\_aktivov.
21. Перечень рекомендованных саморегулируемых организаций оценщиков …. [Электронный ресурс] // minfin.gov.ru: Министерство финансов Российской Федерации. URL: https://minfin.gov.ru/ru/document?id\_4=301783-perechen\_samoreguliruemykh\_organizatsii\_otsenshchikov\_rekomendovannykh\_dlya\_provedeniya\_ekspertnogo\_zaklyucheniya\_v\_sootvetstvii\_so\_statei\_17.1\_federalnogo\_zakona\_ot\_29.07.1998\_\_135-fz\_ob\_otsenochnoi\_deyatelnosti\_v\_rossiiskoi\_federatsii.
22. Международные стандарты оценки / пер. с англ. под ред. И.Л. Артеменкова,
С.А. Табаковой. — М.: Ассоциация «Русское общество оценщиков», 2022. — 198 с.

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

1. наиболее часто – купля-продажа; также встречаются: ликвидация, внутригрупповые сделки и т.д. [↑](#footnote-ref-1)
2. 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-2)
3. отсутствуют основания для установления действительной стоимости, поскольку: а) в [5, 6] прямо указано, что Правительственная комиссия рассматривает отчеты об оценке рыночной стоимости, б) положения ст. 23 Закона об ООО [8], не распространяются на сделки, требующие разрешения Правительственной комиссии. [↑](#footnote-ref-3)
4. положение п.п. 2) п. 1 Выписки из протокола Правительственной комиссии [5] и п. 1 Выписки из протокола Правительственной комиссии [6] являются управленческим решением и не относится к факторам стоимости, подлежащим учету в отчете об оценке. [↑](#footnote-ref-4)
5. как правило, регулируются договором купли-продажи за пределами процесса оценки. [↑](#footnote-ref-5)
6. например, возможность возобновления деятельности продавцом за счет обратного выкупа (buy back), осуществление Сделки совместно с иными сделками) и т.д. [↑](#footnote-ref-6)
7. например, могут быть связаны с фактом выхода акционера(ов) / учредителя(ей) по результатам Сделки [↑](#footnote-ref-7)
8. 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-8)
9. например, основная деятельность связана со сдачей в аренду типового объекта недвижимости. [↑](#footnote-ref-9)
10. ключевой технический персонал в компаниях со сложными технологическими процессами; виды деятельности, требующие значительного интеллектуального, творческого труда, специальных познаний и т.д. [↑](#footnote-ref-10)
11. имеется в виду ~ обучение специфике деятельности конкретного бизнеса. [↑](#footnote-ref-11)
12. выход участника сопровождается потерей сырьевой / клиентской базы или расторжением договоров на использование нематериальных активов и т.д. [↑](#footnote-ref-12)
13. например, может совершаться совместно с иными сделками, по результатам которых покупателю переходит полный контроль над соответствующим предприятием. [↑](#footnote-ref-13)
14. например, установление возможности использования иного сырья на конкретном оборудовании может требовать проведения технического аудита. [↑](#footnote-ref-14)
15. например, стоимость активов меньше размера обязательств [↑](#footnote-ref-15)