|  |  |
| --- | --- |
| **logo** |  |
| **Ассоциация****«СРОО «Экспертный совет»** | **Союз судебных экспертов «Экспертный совет»** |
| МРз–2/23(6) от 20.11.2023 |
| *реквизиты документа* |

|  |  |
| --- | --- |
| «УТВЕРЖДАЮ»Первый вице-президент,Председатель Экспертного совета, к.э.н.\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ /В.И. Лебединский/ | «УТВЕРЖДАЮ»Генеральный 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 [15] по результатам их практической апробации и обобщения новой профильной 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.** К оценке в указанных целях предъявляются повышенные требования качества: Министерство финансов Российской Федерации разместило списки рекомендованных оценочных компаний [22] и саморегулируемых организаций оценщиков [23].

**4.** Специфика формирования Задания на оценку (п. 3 ФСО IV [11])[[2]](#footnote-2):

**4.1.** Объект оценки:

* конкретное количество акций[[3]](#footnote-3) (доля участия), принадлежащие конкретному лицу;
* требование п. 5 ФСО III [10] по отражению использования специальных допущений в формулировке объекта оценки может быть выполнено следующим образом:
«… с учетом специальных допущений, указанных в разделе … Задания на оценку».

**4.2.** Вид стоимости – рыночная[[4]](#footnote-4).

**4.3.** Предпосылки стоимости – стандартные рыночные (п. 14 ФСО II [9])[[5]](#footnote-5).

**4.4.** Дата оценки – дату 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 (ограничение на использование информации, которая стала доступна после даты оценки);
* она была близка к дате составления отчета об оценке.

**4.5.** Цель оценки ~ «Для предоставления в Правительственную комиссию по контролю
за осуществлением иностранных инвестиций в РФ в целях согласования сделки [вид сделки]».

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

* описание существенных условий предполагаемой сделки[[6]](#footnote-6), [[7]](#footnote-7);
* использование отдельных материалов в процессе оценки (см. п. 11);
* ограничения в отношении источников информации и объема исследования
(в т.ч. 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[[8]](#footnote-8) Сделки, которые имеют отношение к гипотетическому (типичному рыночному) покупателю[[9]](#footnote-9)** (п. 14 ФСО II) (далее данная составляющая планов и перспектив развития – Последствия Сделки). Специфика учета данной составляющей рассмотрена далее.

**6.** Экономические Последствия Сделки:

**6.1.** Зависят от оцениваемого количества акций (размера доли), характеристик имущественного комплекса и деятельности конкретного бизнеса, конъюнктуры рынка
(см. п. 7.3), а также вида сделки1.

**6.2.** Распространенные примеры Последствий Сделки:

* изменение контрагентов бизнеса (покупателей, поставщиков, кредиторов);
* изменение условий доступа к ключевому сырью, материалам, объектам интеллектуальной собственности, технологиям и обслуживанию оборудования
(от полной недоступности до изменения цены, сроков и т.д.);
* 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;
* обесценение активов (нематериальные активы, незавершенное строительство, расходы будущих периодов, отложенные налоговые активы [19] и т.д.);
* 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);
* появление оснований для прогноза плановой ликвидации бизнеса [17].

**6.3.** Сделка может не приводить к существенным для бизнеса последствиям[[10]](#footnote-10).

**6.4.** Прогноз Последствий Сделки может требовать проведения анализа, не относящегося к процессу оценки[[11]](#footnote-11) (п. 2 ФСО III). Результаты данного анализа могут быть предоставлены Оценщику Заказчиком или отраслевыми специалистами (п. 11 ФСО III). При этом:

* Оценщик проверяет обоснованность соответствующих прогнозов, используя доступные ему способы [14], включая сопоставление с актуальными на дату оценки прогнозами Минэкономразвития России, ЦБ РФ, иных органов власти;
* использование данных материалов и связанные с этим допущения и ограничения рекомендуется закрепить в Задании на оценку (п.п. 6 п. 3 ФСО IV).

 **7.** Доходный подход к оценке:

 **7.1.** Прогнозы развития, предоставленные заинтересованными лицами (Заказчиком оценки, менеджментом бизнеса и т.д.), следует проверить на обоснованность [14].

**7.2.** Последствия Сделки могут влиять на величину денежных потоков, рисков деятельности и размер итоговых корректировок (стоимость избыточных и непрофильных активов и т.д.). При этом следует избегать двойного учета факторов стоимости (п. 23 ФСО V [11]).

**7.3.** 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.

**7.4.** 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.

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

**7.6.** Следует избегать использования как необоснованно оптимистических, так и необоснованно пессимистических прогнозов развития, поскольку это противоречит предпосылкам рыночной стоимости (см. [9]).

**8.** Затратный подход к оценке:

**8.1.** Существенным по стоимости активом может являться персонал, поскольку продолжение отдельных видов деятельности требует сотрудников такой квалификации и количества, получение которых в разумные сроки затруднено[[12]](#footnote-12). Стоимость данного актива может быть определена по рыночным затратам на поиск и обучение[[13]](#footnote-13) сотрудников.

**8.2.** 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[[14]](#footnote-14).

**8.3.** При наличии предпосылки ликвидации бизнеса после совершения Сделки – оценка осуществляется по методу плановой ликвидации [17], следует учитывать положения п.18 [9].

**9.** Сравнительный подход:

**9.1.** Как правило, не применяется, в связи с отсутствием необходимой информации [20], а также невозможностью учесть Последствия сделки, либо применяется для подтверждения достоверности результатов, полученных по другим подходам к оценке (индикативно).

**9.2.** Как правило, при прочих равных условиях активы в Российской Федерации стоят дешевле, чем в развитых странах, по причине наличия большего странового риска.

**9.3.** Следует учитывать, что обстоятельства совершения сделок с российскими объектами-аналогами до/после вступления в силу [1-4] могут существенно отличаться.

**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;
* обычно сделка не является обязательным выкупом акций – не применимы положения ст. 87 Закона об АО [7];
* определяется рыночная 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[[15]](#footnote-15).

**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 [24]). Как правило, отсутствуют основания для внесения данной скидки.

**11.** Правительственная комиссия выдает разрешение на совершение Сделки по результатам анализа ее экономических последствий. В отчете об оценке следует привести детализированное описание оцениваемого бизнеса с акцентом на: характеристику имущественного комплекса, ретроспективной и прогнозной сырьевой базы, инвестиционных / капитальных вложений, особенности формирования денежных потоков.

**12.** В случае отсутствия экономической полезности у объекта оценки его стоимость устанавливается в размере 1 (один) условный рубль [18].

Источники:

1. Указ Президента Российской Федерации от 08.09.2022 № 618 «Об особом порядке осуществления (исполнения) отдельных видов сделок (операций) между некоторыми лицами».
2. Указ Президента Российской Федерации от 15.10.2022 № 737 «О некоторых вопросах осуществления (исполнения) отдельных видов сделок (операций)».
3. Указ Президента Российской Федерации 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/) «Об утверждении перечня иностранных государств и территорий, совершающих недружественные действия в отношении Российской Федерации, российских юридических и физических лиц».
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 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах».
8. Федеральный закон от 08.02.1998 № 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 достоверности информации от 29.10.2019
№ МР–3/19 // https://srosovet.ru/press/news/291019-2/.
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), от 11.10.2023 № МРз-2/23(4), от 27.10.2023 № МРз-2/23(5).
16. Методические разъяснения по оценке стоимости по общедоступным источникам информации от 12.07.2023 № МРз–4/23 // https://srosovet.ru/press/news/140723/.
17. Методические разъяснения по оценке бизнеса при наличии предпосылки его ликвидации от 07.02.2023 № МРз–1/23 // https://srosovet.ru/press/news/070223/.
18. Методические разъяснения по вопросу нулевой / отрицательной расчетной величины стоимости от 18.10.2021 МР–1/21 // https://srosovet.ru/press/news/181021/.
19. Методические разъяснения по учету отложенных налоговых активов и обязательств при оценке бизнеса. МР–4/22 от 20.12.2022 // https://srosovet.ru/press/news/201222/.
20. [Отказ от использования сравнительного подхода при оценке стоимости предприятия](https://srosovet.ru/content/files/00/19/d9.pdf) // Ассоциация «Саморегулируемая организация оценщиков «Экспертный совет». URL: https://srosovet.ru/content/files/00/19/d9.pdf.
21. Рекомендации по формированию задания на оценку // https://srosovet.ru/content/editor/Metod/2023/November/091123\_Formirovanie\_zadaniya\_na\_ocenku\_FSO\_2022.docx.
22. Перечень оценщиков (оценочных организаций), рекомендованных для проведения оценки рыночной стоимости активов // Министерство финансов Российской Федерации. https://minfin.gov.ru/ru/permission/79-81.
23. Перечень рекомендованных саморегулируемых организаций оценщиков … // Министерство финансов Российской Федерации. https://minfin.gov.ru/ru/permission/79-81.
24. Международные стандарты оценки / пер. с англ. под ред. И.Л. Артеменкова,
С.А. Табаковой. — М.: Ассоциация «Русское общество оценщиков», 2022. — 198 с.

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

1. наиболее часто – купля-продажа; также встречаются: ликвидация, внутригрупповые сделки и т.д. [↑](#footnote-ref-1)
2. дополнительно см. Рекомендации по формированию задания на оценку [21] [↑](#footnote-ref-2)
3. 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-3)
4. отсутствуют основания для установления действительной стоимости, поскольку: а) согласно [5, 6] 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-4)
5. положения п.п. 2 п. 1 [5] и п. 1 [6] Выписок из протоколов Правительственной комиссии не относятся к факторам стоимости, подлежащим учету в отчете об оценке [↑](#footnote-ref-5)
6. как правило, регулируются договором купли-продажи за пределами процесса оценки [↑](#footnote-ref-6)
7. например, возможность обратного выкупа (buy back), осуществление Сделки совместно с иными сделками и т.д. [↑](#footnote-ref-7)
8. например, могут быть связаны с фактом выхода акционера(ов) / учредителя(ей) по результатам Сделки [↑](#footnote-ref-8)
9. 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-9)
10. например, основная деятельность связана со сдачей в аренду типового объекта недвижимости [↑](#footnote-ref-10)
11. например, возможность использования иного сырья может требовать технического аудита [↑](#footnote-ref-11)
12. ключевой технический персонал в компаниях со сложными технологическими процессами; виды деятельности, требующие значительного интеллектуального, творческого труда, специальных познаний и т.д. [↑](#footnote-ref-12)
13. имеется в виду ~ обучение специфике деятельности конкретного бизнеса [↑](#footnote-ref-13)
14. выход участника сопровождается потерей сырьевой / клиентской базы или расторжением договоров на использование нематериальных активов и т.д. [↑](#footnote-ref-14)
15. например, Сделка может совершаться совместно с иными сделками, по результатам которых покупателю переходит полный контроль над соответствующим бизнесом [↑](#footnote-ref-15)