



Ассоциация
«СРОО «Экспертный совет»

*в интересах
оценщика!*



Союз судебных экспертов
«Экспертный совет»

МРз–2/23 от 06.03.2023

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.

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 [8]):

3.1. Объект оценки – акции / 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 [6]).

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 [7] (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 сделки¹, использования отдельных материалов в процессе оценки (см. п. 9).

¹ например, возможность возобновления деятельности продавцом за счет обратного выкупа (buy back) и т.д.

4. Рыночная стоимость устанавливается с учетом планов и перспектив развития бизнеса, которые определяются (п. 6, 7 ФСО 8 [10]):

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) покупателю² (п. 14 ФСО II), т.е. фактом выхода акционера(ов) / учредителя(ей) по результатам Сделки (далее данная составляющая планов и перспектив развития – Последствия Сделки). В отличие от п. 4.1, 4.2 учет данного компонента имеет специфику и рассмотрен далее.

5. Экономическими Последствиями Сделки могут являться:

5.1. Изменение контрагентов бизнеса (покупателей, поставщиков, кредиторов).

5.2. Изменение структуры и условий финансирования.

5.3. Появление обязательств, необходимых для продолжения деятельности (расторжение договоров с выплатой соответствующей неустойки, увольнение части сотрудников с выплатой выходного пособия и т.д.).

5.4. Появление избыточных или непрофильных активов.

5.5. 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).

5.6. Изменение условий доступа к ключевому сырью, материалам, объектам интеллектуальной собственности (цена, сроки и т.д.).

6. Доходный подход к оценке:

6.1. Последствия Сделки могут влиять на величину денежных потоков, риски 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 [9]).

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 возможность использования методов оценки, основанных на экстраполяции результатов ретроспективной деятельности.

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 бизнеса, поскольку продолжение отдельных видов деятельности требует сотрудников такой квалификации

² Имеют отношение именно к любому гипотетическому покупателю (в отличие от инвестиционной стоимости, при оценке которой учету подлежат последствия для конкретного покупателя – п. 16 ФСО II).

и в таком количестве, которые не могут быть набраны на рынке труда в короткие сроки³. Стоимость данного актива может быть определена по рыночным затратам на поиск и обучение⁴ 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 определены⁵.

8. Сравнительный подход, как правило, не применяется, в связи с отсутствием необходимой информации [12], а также невозможностью учесть Последствия сделки.

9. Установление Последствий Сделки может требовать проведения анализа, не относящегося к процессу оценки⁶ (п. 2 ФСО III [7]). Результаты соответствующего анализа могут быть предоставлены Оценщику Заказчиком или отраслевыми специалистами (п. 11 ФСО III). Использование указанных 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 инструменты и методы [11].

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.
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 стандарт «Виды стоимости (ФСО II)», утвержденный приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200.
7. Федеральный стандарт «Процесс оценки (ФСО III)», утвержденный приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200.
8. Федеральный стандарт «Задание на оценку (ФСО IV)», утвержденный приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200.
9. Федеральный стандарт «Подходы и методы оценки (ФСО V)», утвержденный приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200.
10. Федеральный стандарт оценки «Оценка бизнеса (ФСО №8)», утвержденный приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 № 326.
11. Методические разъяснения по проверке данных Заказчика при оценке отдельных предприятий от 10.04.2018 МР–1/18.
12. Отказ от использования сравнительного подхода при оценке стоимости предприятия [Электронный ресурс] // srosoret.ru: Ассоциация «Саморегулируемая организация оценщиков «Экспертный совет». URL: <https://srosoret.ru/content/files/00/19/d9.pdf>.

³ например: ключевой технический персонал в компаниях со сложными технологическими процессами; виды деятельности, требующие значительного интеллектуального, творческого труда, специальных познаний

⁴ имеется в виду ~ обучение специфике деятельности конкретного бизнеса

⁵ выход участника сопровождается потерей сырьевой / клиентской базы или расторжением договоров на использование нематериальных активов и т.д.

⁶ например, установление возможности использования иного сырья на конкретном оборудовании может требовать проведения технического аудита