

## **Требования АО «Россельхозбанк» к отчету об оценке бизнеса**

### **1. Общие требования к отчету об оценке**

1.1. Результаты оценки должны быть представлены в Банк в виде письменного отчета об оценке. Отчет должен соответствовать требованиям:

- Федерального закона от 29.07.1998 № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»;
- Федеральных стандартов оценки;
- Стандартов и правил оценочной деятельности саморегулируемой организации, членом которой является Оценщик;
- Банка.

1.2. Результатом проведения оценки объекта должны быть указанные в отчете рыночная и ликвидационная стоимости объекта оценки.

1.3. В отчете должна быть изложена вся информация, существенная с точки зрения оценщика для определения стоимости объекта оценки, алгоритм расчетов следует представить в табличной форме.

1.4. Информация, приведенная в отчете, существенным образом влияющая на стоимость объекта оценки, должна быть подтверждена.

1.5. Содержание отчета не должно вводить в заблуждение заказчика оценки и иных заинтересованных лиц (пользователи отчета об оценке), а также не должно допускать неоднозначного толкования полученных результатов.

1.6. В отчете должна быть прописана цель оценки – кредитование под залог (в т.ч. в Банке).

1.7. Состав и логика представленных в отчете описательных, расчетных материалов и описание алгоритма оценки должны позволить пользователю отчета, не имеющему образования в области оценочной деятельности, понять логику процесса оценки и значимость предпринятых Оценщиком шагов для установления стоимости объекта оценки, полностью воспроизвести весь расчет и привести его к аналогичным качественным и количественным результатам.

1.8. Отчет не должен содержать информацию, которая в дальнейшем не будет использоваться в отчете при определении промежуточных и итоговых результатов.

1.9. Информация должна соответствовать действительности и позволять пользователю отчета об оценке делать правильные выводы о характеристиках, исследовавшихся Оценщиком при проведении оценки и определении итоговой величины стоимости объекта оценки, и принимать базирующиеся на этих выводах обоснованные решения.

1.10. В отчете итоговые результаты расчетов могут быть представлены в округленной форме по правилам округления в пределах погрешности результатов расчетов либо в виде интервала значений, если такое представление предусмотрено законодательством Российской Федерации или заданием на оценку.

Отчет на бумажном носителе должен быть пронумерован постранично, прошит, подписан оценщиком или оценщиками, которые провели оценку, а также скреплен личной печатью оценщика или оценщиков либо печатью юридического лица, с которым оценщик или оценщики заключили трудовой договор.

### **2. Требования к содержанию отчета об оценке**

В отчете в обязательном порядке приводятся:

2.1. Порядковый номер отчета, дата оценки, дата осмотра объектов движимого и недвижимого имущества<sup>1</sup> и дата составления отчета.

2.2. Используемые стандарты оценки, цели и задачи оценки, вид определяемой стоимости (если при проведении оценки определяется не рыночная стоимость – критерии установления стоимости и причины отступления от определения рыночной стоимости).

2.3. Задание на оценку, сведения о заказчике и об оценщике (юридический адрес (местонахождение) оценщика/оценщиков, которые провели оценку и сведения о членстве оценщика/оценщиков в саморегулируемой организации оценщиков), а также юридическом лице, с которым оценщик/оценщики заключил трудовой договор).

2.4. Подробное описание структуры оцениваемой компании, ее хозяйственной деятельности:

- информация об оцениваемой компании (реквизиты, местоположение, основные виды деятельности), полное и сокращенное фирменное название оцениваемой компании (включая организационно-правовую форму), акции, паи в паевом фонде, доли в уставном (складочном) капитале, имущественный комплекс, а также основной государственный регистрационный номер (ОГРН);

- информация о создании и развитии бизнеса, условиях функционирования оцениваемой компании;

- информация о выпускаемой продукции (товарах) и (или) выполняемых работах, оказываемых услугах, информация о результатах производственно-хозяйственной деятельности за репрезентативный период (под репрезентативным периодом понимается период, на основе анализа которого возможно сделать вывод о наиболее вероятном характере будущих показателей деятельности оцениваемой компании);

- финансовая информация, включая годовую и промежуточную (в случае необходимости) финансовую (бухгалтерскую) отчетность оцениваемой компании, информация о результатах финансово-хозяйственной деятельности за репрезентативный период;

- прогнозные данные, включая бюджеты, бизнес-планы и иные внутренние документы оцениваемой компании, устанавливающие прогнозные величины основных показателей, влияющих на стоимость объекта оценки;

- информация о структуре уставного (складочного) капитала, паевого фонда оцениваемой компании, в частности, при оценке стоимости акций - номинальная стоимость и количество размещенных и голосующих обыкновенных акций, номинальная стоимость и количество голосующих и неголосующих привилегированных акций, при оценке долей в уставном (складочном) капитале - размер уставного капитала, количество и номинальная стоимость долей, при оценке паев в паевых фондах производственных кооперативов - размер паевого фонда, количество паев;

- информация о структуре распределения уставного (складочного) капитала, паевого фонда оцениваемой компании, на дату оценки между акционерами, владеющими более 5 процентов акций, членами кооператива или участниками общества с ограниченной ответственностью, товарищами хозяйственного товарищества, участниками хозяйственного партнерства;

- информация о правах, предусмотренных учредительными документами оцениваемой компании, в отношении владельцев обыкновенных и привилегированных акций, паев в паевом фонде производственного кооператива, долей в уставном (складочном) капитале;

- информация о распределении прибыли оцениваемой компании, в частности, при оценке стоимости акций - о дивидендной истории (дивидендных выплатах) оцениваемой компании за репрезентативный период, при оценке долей в уставном (складочном) капитале - о размере части прибыли оцениваемой компании, распределяемой между участниками оцениваемой компании;

---

<sup>1</sup> Осмотр является обязательным.

- сведения о наличии и условиях корпоративного договора, в случае если такой договор определяет объем правомочий участника акционерного общества, общества с ограниченной ответственностью, отличный от объема правомочий, присущих его доле согласно законодательству;

- описание основных поставщиков и покупателей (с долей более 5% в общих поставках), основные условия договоров (отсрочки/предоплаты, сроки оплаты, сроки поставки, специальные условия и т.п.), сроки сотрудничества и наличие/отсутствие претензий за последние 3 года, а также описание механизмов ценообразования с основными поставщиками и покупателями;

- обеспеченность собственными производственными фондами и основные условия аренды/ лизинга (сроки соглашений, объем регулярного платежа, возможность пролонгации или досрочного расторжения. Должна быть проведена оценка соответствия условий аренды/лизинга рыночным условиям и оценка зависимости от арендодателя/лизинговой компании);

- оценка функциональной и финансовой зависимости от аффилированных компаний, включая дочерние и зависимые общества (при выявлении зависимости от аффилированных компаний должна приводиться структура группы компаний и роль основных компаний, должны выявляться признаки трансфертного ценообразования и перераспределения товарно-денежных потоков в группе).

2.5. Подробное описание имущества, принадлежащего оцениваемой компании, в т.ч.:

- конструктивное назначение, фактическое использование;
- место расположения, близлежащая инфраструктура;
- класс объектов в соответствии с общепринятой классификацией (с обязательным указанием классификатора и его параметров);

- конструктивные показатели объекта недвижимого/движимого имущества (общая площадь, полезная площадь, объем, арендопригодная площадь, площадь земельного участка (общая, застроенная), мощность, объем, протяженность, производительность и т.п.);

- затраты, связанные с необходимостью проведения капитального ремонта, и иные капитальные вложения (обоснование данных вложений путем предоставления затратных смет);

- инвентарный номер;

- дата постройки имущества и его физическое (техническое) состояние, количество произведенных ремонтов, реконструкций (с указанием видов и объемов произведенных работ и сроков их проведения);

- дата ввода имущества в эксплуатацию (постановки на баланс), балансовая стоимость, начисленная амортизация согласно данным бухгалтерского учета;

- указание на наличие узкой специализации имущества оцениваемой компании и возможность его перепрофилирования под другое использование;

2.6. Информация о существующих долгосрочных и краткосрочных обязательствах оцениваемой компании, а также обременениях:

- данные о величине, структуре и характере кредиторской задолженности (в том числе просроченная, не отраженная в балансе (мобилизационный резерв, штрафы, пени, неустойки));

- данные о полученных кредитах и займах оцениваемой компании (с указанием суммы кредита/займа, остатка основного долга и начисленных процентов на дату оценки, величины процентной ставки, срока кредитования, порядка начисления и уплаты процентов, вида залогового обеспечения);

- информация о поручительствах по обязательствам третьих лиц.

2.7. Анализ рынка (общая ситуация в отрасли, общая характеристика регионального и локального рынков оцениваемого имущества, прогноз развития рынков оцениваемого имущества, перспективы вторичного рынка в соответствии с сезонностью):

- описание отрасли и сегмента рынка, в которых действует оцениваемый бизнес;

- определение степени конкурентоспособности отрасли и сегмента рынка;

- описание локального рынка, в рамках которого действует оцениваемый бизнес;
- определение основных игроков (конкурентов) на данном локальном сегменте рынка (наименование, описание бизнеса, производственные мощности, объем продаж, инвестиции в развитие).

2.8. Финансовый анализ оцениваемой компании, включающий анализ показателей ликвидности, финансовой устойчивости, оборачиваемости (деловой активности), рентабельности.

2.9. Методика определения рыночной стоимости с обоснованием использованных подходов и методов расчета, предположений и допущений.

2.10. Отчет комплектуется приложениями, в которых приводятся копии документов, использованные при выполнении работы:

- копии учредительных документов;
- копии бухгалтерской отчетности;
- копии правоустанавливающих документов на объекты недвижимого и движимого имущества;
- копии кадастровых паспортов на объекты недвижимого и движимого имущества;
- фотографии объектов движимого и недвижимого имущества;
- прайс-листы и другие материалы, которые, по мнению Оценщика, являются необходимыми для обоснования достоверности проведенной оценки.

2.11. При проведении расчетов требуется четкое определение и указание всех источников информации.

2.12. В случае если оцениваемая компания контролирует более 50% в уставном капитале других компаний, все требования пунктов 2.4-2.8 должны распространяться на данные компании, дополнительно проводится анализ консолидированной отчетности данных компаний.

### **3. Требования к методологии оценки бизнеса**

3.1. При проведении оценки рыночной стоимости бизнеса могут быть использованы три общепринятых подхода: доходный, сравнительный и затратный. Применение всех трех подходов к оценке не является обязательным. Оценщик вправе ограничиться теми подходами и методами, применение которых целесообразно, оправдано или возможно для оценки бизнеса конкретного предприятия, а также исходя из имеющихся данных и цели оценки.

3.2. В соответствующих разделах отчета должна быть указана и детализирована нижеследующая информация.

3.3. При проведении оценки с помощью доходного подхода следует использовать метод дисконтированных денежных потоков. При построении прогноза денежного потока необходимо выполнить следующие основные шаги:

- выбрать метод (методы) проведения оценки объекта оценки, связывающий (связывающие) стоимость объекта оценки и величины будущих денежных потоков или иных прогнозных финансовых показателей деятельности оцениваемой компании. Расчет может осуществляться через прогнозируемые денежные потоки или иные показатели деятельности, ожидающиеся в расчете на вложения собственников (собственный капитал). Расчет может осуществляться через прогнозируемые денежные потоки или иные показатели деятельности в расчете на вложения всех инвесторов, связанных на дату проведения оценки с оцениваемой компанией (инвестированный капитал), стоимость собственного капитала определяется далее путем вычитания из полученной стоимости величины обязательств оцениваемой компании (не учтенных ранее при формировании денежных потоков или иных прогнозных финансовых показателей деятельности оцениваемой компании);

- определить продолжительность периода, на который будет построен прогноз денежных потоков или иных финансовых показателей деятельности оцениваемой компании (прогнозный период);

- определить вид денежного потока;
- сформировать допущения относительно основных макроэкономических показателей на период прогнозирования;
- построить прогноз выручки;
- построить поэлементный прогноз затрат;
- построить прогноз капитальных вложений и амортизационных отчислений;
- построить прогноз изменений оборотного капитала;
- на основе анализа информации о деятельности оцениваемой компании, которая велась ранее в течение репрезентативного периода, рассмотреть макроэкономические и отраслевые тенденции и провести прогнозирование денежных потоков или иных прогнозных финансовых показателей деятельности оцениваемой компании, используемых в расчете согласно выбранному методу проведения оценки объекта оценки;
- определить ставку дисконтирования и (или) ставку капитализации, соответствующую выбранному методу проведения оценки объекта оценки;
- если был выбран один из методов проведения оценки объекта оценки, при которых используется дисконтирование, определить постпрогнозную (терминальную) стоимость
- провести расчет стоимости собственного или инвестированного капитала оцениваемой компании, с учетом рыночной стоимости неоперационных активов и обязательств, не использованных ранее при формировании денежных потоков, или иных финансовых показателей деятельности оцениваемой компании, выбранных в рамках применения доходного подхода;
- внести заключительные поправки.

3.4. В рамках сравнительного подхода используются два основных метода оценки:

- метод компании-аналога (рынка капитала) базируется на ценах акций сходных компаний, обращающихся на фондовых рынках;
- метод сделок основан на ценах пакетов акций аналогичных предприятий, которые были приобретены или проданы в течение недавнего периода времени.

3.5. При проведении оценки компании с помощью сравнительного подхода Оценщику необходимо выполнить следующую последовательность действий:

- рассмотреть положение оцениваемой компании в отрасли и провести отбор компаний-аналогов;
- выбрать мультипликаторы, которые будут использованы для расчета стоимости объекта оценки. Выбор мультипликатора должен быть обоснован.
- провести расчет базы (100 процентов собственного капитала или 100 процентов инвестированного капитала) для определения мультипликаторов по компаниям-аналогам с учетом необходимых корректировок;
- рассчитать значения мультипликаторов на основе информации по компаниям-аналогам;
- провести расчет стоимости собственного или инвестированного капитала оцениваемой компании путем умножения мультипликатора на соответствующий финансовый или производственный ее показатель.

#### Основные критерии оценки бизнеса сравнительным подходом

- сопоставимость видов экономической деятельности оцениваемой компании и компаний-аналогов.
- сопоставимость следующих основных операционных показателей оцениваемой компании, представленной в доходном подходе, и компаний-аналогов: выручка от реализации и EBITDA. Недопустимо использование в качестве компании-аналога компании, чья годовая выручка от реализации на порядок, т.е. более чем в 10 раз, отличается от выручки от реализации оцениваемой компании, представленной в доходном подходе.
- в расчетах предпочтение должно отдаваться мультипликаторам, рассчитанным по фактическим операционным показателям. Возможность применения мультипликаторов,

базирующихся на прогнозных показателях выручки от реализации и EBITDA, должна согласовываться с Банком отдельно в каждом конкретном случае.

- приоритет в расчетах должен отдаваться мультипликаторам, рассчитанным по данным о котировках или сделках купли-продажи с российскими активами. В случае отсутствия данных либо о котировках, либо о сделках купли-продажи российских компаний-аналогов допускается использование мультипликаторов, рассчитанных либо по котировкам, либо по сделкам купли-продажи зарубежных компаний. Использование одних «зарубежных» мультипликаторов в расчетах возможно только в случае отсутствия информации и по котировкам, и по сделкам купли-продажи российских компаний-аналогов.

- в случае расхождения среднего по отобранным компаниям-аналогам показателя EBITDA margin с аналогичным показателем оцениваемой компании, отраженного в доходном подходе, в расчетах необходимо учитывать поправку на разный уровень рентабельности. Если расчет производится с использованием более чем одного мультипликатора, оценщик должен провести обоснованное согласование полученных результатов расчета. В случае наличия информации о ценах сделок с акциями, паями, долями в уставном (складочном) капитале оцениваемой компании, оценщик может произвести расчет на основе указанной информации без учета мультипликаторов.

3.6. В рамках затратного подхода определяется стоимость объекта оценки на основе стоимости принадлежащих оцениваемой компании активов и принятых обязательств. При определении стоимости объекта оценки с использованием затратного подхода Оценщику необходимо выполнить следующую последовательность действий:

- изучить и представить в отчете состав активов и обязательств оцениваемой компании;
- выявить специализированные и неспециализированные активы оцениваемой компании<sup>2</sup>. Оценщику необходимо проанализировать специализированные активы на предмет наличия у них признаков экономического устаревания;
- рассчитать стоимость активов оцениваемой компании;
- определить стоимость обязательств;
- провести расчет стоимости объекта оценки путем вычитания из рассчитанной стоимости активов оцениваемой компании стоимости обязательств.
- в случае необходимости, произвести дополнительные корректировки в соответствии с принятой методологией их расчета.

Итоговая величина, полученная таким образом, отражает рыночную стоимость собственного капитала оцениваемой компании. Применение данного метода основано на допущении о том, что предприятие останется действующим и у него имеются значительные материальные активы.

3.7. Итоговая рыночная стоимость объекта оценки определяется в рамках согласования результатов, полученных используемыми подходами, с учетом специфики бизнеса оцениваемой компании и качества исходной информации в соответствии с требованиями ФСО.

#### **4. Требования к методологии оценки биоактивов**

4.1. При оценке биоактивов рекомендуется использовать методологию, изложенную в IAS 41 и IAS 16 Международных стандартов финансовой отчетности.

4.2. Прогноз доходов осуществляется исходя из площади, засеянной оцениваемым активом, и средней урожайности культуры. При этом необходимо обращать внимание на соответствие урожайности средним региональным значениям.

4.3. При определении ставки дисконтирования необходимо учитывать погодный риск.

---

<sup>2</sup> Специализированным активом признается актив, который не может быть продан на рынке отдельно от всего бизнеса, частью которого он является, в силу уникальности, обусловленной специализированным характером, назначением, конструкцией, конфигурацией, составом, размером, местоположением и другими свойствами актива.