

ЗАТВЕРДЖЕНО
Наказ Фонду державного майна
України
від 23 січня 2004 року № 105
(у редакції наказу Фонду державного
майна України
від _____ № _____)

Порядок
визначення оціночної вартості пакетів акцій акціонерних товариств, що
пропонуються для конкурентного продажу

I. Загальні положення

1.1. Цей Порядок визначає процедуру проведення стандартизованої оцінки пакетів акцій акціонерних товариств (далі - АТ), що підлягають продажу на аукціоні на фондових біржах та іншими способами, що передбачають загальнодоступність та конкуренцію покупців (крім тих, що підлягають продажу за конкурсом з відкритістю пропонування ціни за принципом аукціону (далі — конкурс), або тих, що підлягають продажу на міжнародних фондових ринках із залученням радників) (далі — конкурентний продаж), а також вимоги до форми та порядку складання актів оцінки пакетів акцій АТ.

Стандартизована оцінка пакета акцій проводиться державним органом приватизації самостійно у місячний строк від дати оцінки. Наказом керівника

державного органу приватизації строк проведення стандартизованої оцінки у разі потреби може бути продовжено, але не більше ніж на один місяць.

Датою оцінки є останнє число місяця, який передує проведенню стандартизованої оцінки. Дата оцінки призначається наказом керівника державного органу приватизації в межах строку затвердження планів розміщення акцій (уточнених планів розміщення акцій). Наказ видається в межах строку розміщення пакета акцій та не пізніше дати оцінки, яка ним призначається.

1.2. Під час проведення стандартизованої оцінки визначається оціночна вартість пакета акцій АТ із застосуванням методичних підходів згідно з цим Порядком з подальшим узагальненням отриманих результатів з метою визначення його оціночної вартості.

Оціночна вартість пакета акцій АТ, що пропонується для конкурентного продажу, яка визначена згідно з цим Порядком, рекомендується державним органом приватизації для розгляду аукціонною комісією для встановлення нею початкової ціни пакета акцій для першого продажу.

Якщо перший продаж пакета акцій не відбувся через відсутність попиту, акт оцінки пакета акцій протягом його строку дії використовується аукціонною комісією для наступних продажів пакета акцій АТ в межах визначених для неї законодавством повноважень.

1.3. За результатами стандартизованої оцінки пакета акцій складається акт оцінки пакета акцій, форма якого наведена в додатку 1 до цього Порядку. Акт оцінки пакета акцій затверджується наказом керівника державного органу приватизації за результатами його рецензування та в термін, що не перевищує

двох місяців від дати оцінки. Рецензування проводить оцінювач державного органу приватизації, який відповідає вимогам, установленим до рецензентів Законом України «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні», та здійснює рецензування акта оцінки пакета акцій у зв'язку з виконанням своїх посадових обов'язків відповідно до законодавства.

1.4. Строк дії акта оцінки пакета акцій для конкурентного продажу (оголошення умов продажу, у тому числі наступних продажів) визначається Методикою оцінки майна, затвердженою постановою Кабінету Міністрів України від 10.12.2003 № 1891.

II. Етапи проведення стандартизованої оцінки пакета акцій

2.1. Стандартизована оцінка пакета акцій здійснюється у такій послідовності:

збирання та оброблення вихідних даних, необхідних для проведення стандартизованої оцінки пакета акцій;

розрахунок оціночної вартості пакета акцій із застосуванням методичних підходів відповідно до вимог цього Порядку;

узгодження результатів розрахунку оціночної вартості пакета акцій, отриманих із застосуванням методичних підходів, за процедурою, встановленою у цьому Порядку, та визначення оціночної вартості пакета акцій;

складання акта оцінки пакета акцій;

рецензування акта оцінки пакета акцій;

затвердження акта оцінки пакета акцій.

2.2. Стандартизована оцінка пакета акцій АТ проводиться на підставі вихідних даних, які необхідні для застосування методичних підходів, передбачених цим Порядком.

До вихідних даних, які надаються АТ, пакет акцій якого оцінюється, належать:

1) завірені копії балансів АТ (форма № 1) та звітів про фінансові результати (форма № 2) за два попередні повні роки до дати оцінки та за останній звітний період року, в якому встановлена дата оцінки (з урахуванням вимог пункту 2.3 цього Порядку). У зазначених документах повинна міститися вказівка коду за видом економічної діяльності АТ;

2) довідка про проведення останньої переоцінки необоротних активів АТ, за формою згідно з додатком 2 до цього Порядку;

3) інформація з Єдиного державного реєстру підприємств та організацій України, виданої відповідним управлінням статистики;

4) копія ухвали відповідного господарського суду про порушення провадження у справі про банкрутство - у разі наявності.

5) акт оцінки майна (акт оцінки вартості єдиного (цілісного) майнового комплексу), складений під час приватизації (корпоратизації);

б) затверджений план розміщення акцій (уточнений план розміщення акцій), відповідно до якого буде здійснюватись продаж пакета акцій;

7) фінансовий план АТ на звітний рік, в якому відбувається оцінка (у разі наявності).

Державний орган приватизації використовує копії зазначених у підпункті 1 цього пункту документів, які наявні у нього, у тому числі отримані від АТ.

Відсутні вихідні дані надаються АТ на письмовий запит державного органу приватизації у строк, що не перевищує 20 календарних днів від дати оцінки.

2.3. Під час стандартизованої оцінки пакета акцій АТ використовується також відповідним чином опрацьована інформація щодо:

середніх поточних процентних ставок у річному обчисленні за депозитами комерційних банків України;

фінансового стану АТ;

фінансово-економічних показників за видами економічної діяльності;

результатів продажу пакетів акцій АТ, що віднесені до основного виду економічної діяльності АТ, пакет акцій якого оцінюється (за КВЕД) за період, визначений пунктом 3.19 цього Порядку, до дати оцінки, а також економічна інформація про АТ, що міститься в інформаційних повідомленнях про проведення конкурсів з продажу цих пакетів акцій та в інших джерелах згідно з цим Порядком.

2.4. У разі відсутності необхідних вихідних даних для застосування певного методичного підходу розрахунок оціночної вартості пакета акцій АТ здійснюється з використанням методичних підходів, вихідних даних для застосування яких згідно з цим Порядком достатньо.

III. Методичні підходи та порядок їх застосування.

3.1. Розрахунок оціночної вартості пакета акцій з використанням майнового підходу здійснюється на підставі завіреної копії балансу АТ, складеного на останню звітну дату (з урахуванням вимог абзаців другого та третього пункту 3.3 цього Порядку).

3.2. Використання майнового підходу передбачає визначення чистої вартості активів, яка визначається як різниця між переоціненою вартістю активів АТ та вартістю його зобов'язань. Якщо результат розрахунку становить від'ємну величину, розрахунок оціночної вартості пакета акцій АТ з використанням майнового підходу не проводиться.

Переоцінена первісна вартість об'єкта основних засобів визначається множенням первісної вартості об'єкта основних засобів на такі індекси:

індекс зміни вартості будівельно-монтажних робіт - до показників вартості нерухомого майна, що є введеними в експлуатацію або незавершеними будівництвом об'єктами;

індекс цін виробників промислової продукції відповідної галузі - до показників вартості машин та обладнання, які є продукцією такої галузі;

індекс споживчих цін - до показників вартості інших об'єктів.

Оціночна вартість пакета акцій АТ з використанням майнового підходу (Вм) визначається за формулою

$$Вм = (ВА + Д - ВЗ) \times Рп / 100 \times Квл, \quad /1/$$

де ВА – вартість активів АТ, згідно з відповідним балансом (рядок 1095+ рядок 1195), тис. грн.;

Д – сума дооцінки залишкової вартості основних засобів, тис.грн;

ВЗ – вартість зобов'язань АТ, згідно з відповідним балансом (рядок 1595+ рядок 1695), тис. грн.;

$$Д = (ППВ * (1 - (З/ПВ))) - ОЗ \quad /2/$$

де ППВ - переоцінена первісна вартість об'єкта основних засобів, тис грн.;

З – сума зносу основних засобів, згідно з відповідним балансом (рядок 1012), тис. грн.;

ПВ - первісна вартість основних засобів, згідно з відповідним балансом (рядок 1011), тис.грн.

ОЗ - балансова вартість основних засобів, згідно з відповідним балансом (рядок 1010), тис. грн..

Рп - розмір пакета акцій, що оцінюється, %;

Квл - коефіцієнт властивостей пакета акцій, що оцінюється (додаток 3).

3.3. Розрахунок оціночної вартості пакета акцій АТ з використанням дохідного підходу здійснюється на підставі завірених копій документів, зазначених у підпункті 1 пункту 2.2 Порядку. Для розрахунку використовується

також відповідним чином опрацьована інформація, зазначена в абзацах другому, третьому і четвертому пункту 2.3 Порядку.

Якщо датою оцінки визначено останнє число року, стандартизована оцінка з використанням дохідного підходу здійснюється на підставі завірених копій балансів (форма № 1) та звітів про фінансові результати (форма № 2) за два попередні повні роки до дати оцінки та за третій квартал року, в якому призначена дата оцінки.

3.4. Дохідний підхід передбачає розрахунок оціночної вартості пакета акцій АТ шляхом капіталізації грошового потоку з поправкою на коефіцієнт властивостей пакета акцій, що оцінюється.

Дохідний підхід передбачає таку послідовність оціночних процедур:

визначення грошового потоку за два попередні повні роки;

визначення усередненого грошового потоку за два попередні повні роки до дати оцінки;

визначення прогнозованого грошового потоку за рік, в якому проводиться оцінка;

визначення грошового потоку, що використовується для розрахунку оціночної вартості пакета акцій АТ;

розрахунок ставки капіталізації;

розрахунок оціночної вартості пакета акцій АТ шляхом ділення розміру грошового потоку на коефіцієнт капіталізації з подальшим коригуванням отриманої величини на відповідний коефіцієнт властивостей пакета акцій згідно з додатком 3.

3.5. Грошовий потік за кожний попередній повний рік визначається як сума таких показників звіту про фінансові результати АТ (форма № 2):

фінансовий результат від операційної діяльності (прибуток (рядок 2190) або збиток (рядок 2195) з відповідним знаком), скоригований на величину позитивного результату алгебраїчної суми показників фінансових та інших доходів (рядки 2200, 2220, 2240), фінансових та інших витрат (2250, 2255, 2270), за умови якщо отримана величина відрізняється не більш ніж на 50% від аналогічного показника за кожен звітний період. В інших випадках до грошового потоку включається фінансовий результат від операційної діяльності (прибуток (рядок 2190);

амортизація (рядок 2515).

Усереднений грошовий потік за два попередні повні роки до дати оцінки визначається як середньоарифметичне значення грошових потоків за перший та другий попередній повний рік до дати оцінки. Якщо датою оцінки визначено останнє число січня або лютого, усереднений грошовий потік за два попередні повні роки до дати оцінки розраховується як середньоарифметичне значення грошових потоків за два перші (крім останнього) повні роки до дати оцінки.

Прогнозований грошовий потік за рік, в якому проводиться оцінка, визначається на підставі звіту про фінансові результати (форма № 2) за відповідний квартал року (неповний рік) за формулою:

$$\text{ГП} = (\text{ФР} / n) \times 4 + (\text{А} / n) \times 4, \quad /3/$$

де ГП - прогнозований грошовий потік за рік, в якому проводиться оцінка, тис. грн.;

ФР - фінансовий результат від операційної діяльності, тис. грн.;

n - порядковий номер кварталу;

А - амортизація, тис. грн.

Прогнозований грошовий потік за рік, в якому проводиться оцінка, для випадків, передбачених абзацом третім пункту 3.3, дорівнює грошовому потоку за останній повний рік до дати оцінки.

3.6. Отримані значення усередненого грошового потоку за два попередні повні роки до дати оцінки та прогнозованого грошового потоку за рік, в якому проводиться оцінка, порівнюються між собою та узагальнюються для визначення грошового потоку, що використовується для розрахунку оціночної вартості пакета акцій АТ (ГПр), таким чином:

якщо отримана величина усередненого грошового потоку за два попередні повні роки до дати оцінки у понад півтора разу більша значення прогнозованого грошового потоку за рік, в якому проводиться оцінка, - грошовий потік дорівнює значенню усередненого грошового потоку за два попередні повні роки до дати оцінки;

в інших випадках грошовий потік дорівнює середньоарифметичному значенню усередненого грошового потоку за два попередні повні роки до дати оцінки та прогнозованого грошового потоку за рік, в якому проводиться оцінка.

Якщо за результатами визначення розміру грошового потоку, що використовується для розрахунку оціночної вартості пакета акцій АТ, отримано його від'ємну величину, розрахунок оціночної вартості пакета акцій АТ з використанням дохідного підходу не проводиться.

3.7. Ставка капіталізації (Ск) розраховується як сума її умовно безризикової складової та відповідних премій за ризики, визначених згідно з цим Порядком.

Для розрахунку ставки капіталізації враховуються, у разі їх наявності, такі премії за ризики:

галузевий ризик;

ризик фінансового стану;

додатковий ризик інвестування у АТ;

ризик розміру АТ;

ризик прогнозування грошового потоку;

ризик, що враховує рівень зносу основних засобів.

Коефіцієнт капіталізації (Кк) визначається на основі ставки капіталізації за формулою:

$$Кк = Ск / 100$$

3.8. Умовно безризикова складова ставки капіталізації встановлюється Фондом державного майна України шляхом опрацювання інформації Національного банку України про процентні ставки у річному обчисленні за депозитами банків України за місяцями календарного року, яка оприлюднюється ним через засоби масової інформації або мережу Інтернет.

Фонд державного майна України за наслідками півріччя може переглядати величину умовно безрисківної складової ставки капіталізації залежно від динаміки середньоарифметичного значення процентних ставок за місяцями календарного року, якщо його величина змінюється на понад два відсотки річних.

3.9. Премія за галузевий ризик установлюється на підставі вказаного у завірених копіях балансів та звітів про фінансові результати коду підприємства за видом економічної діяльності (його перших двох цифр).

Фонд державного майна України кожний рік визначає розмір премій за галузевий ризик на підставі обробки наявної річної статистичної інформації щодо основних фінансово-економічних показників підприємств України та визначення сукупного галузевого рейтингу за видами економічної діяльності.

3.10. Премія за ризик фінансового стану визначається залежно від результатів розрахунку основних фінансових показників (коефіцієнтів) та їх порівняння з нормативними значеннями, встановленими Положенням про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації, затвердженим наказом Міністерства фінансів України та Фонду державного майна України від 26.01.2001 № 49/121 та зареєстрованим у Міністерстві юстиції України 08.02.2001 за № 121/5312.

Розрахунок передбачає визначення таких фінансових показників (коефіцієнтів): коефіцієнта покриття, коефіцієнта платоспроможності (автономії) та коефіцієнта забезпеченості власними оборотними засобами. Розрахунок фінансових показників (коефіцієнтів) здійснюється на підставі завірених копій балансів АТ (форма № 1) та звітів про фінансові результати (форма № 2) АТ за два останні повні роки та на останню звітну дату з урахуванням вимог пункту 3.3 цього Порядку.

Результати розрахунку фінансових показників (коефіцієнтів) для кожного періоду узагальнюються за бальною шкалою шляхом їх порівняння із нормативними значеннями. При цьому, за кожний випадок, коли розраховане значення кожного коефіцієнта у відповідному періоді менше встановленого для нього нормативного значення, присвоюється один бал. Отримані бали складаються, та залежно від отриманої суми балів встановлюється розмір премії за ризик фінансового стану відповідно до додатка 4.

У разі наявності ухвали відповідного господарського суду про порушення провадження у справі про банкрутство отримана величина розміру премії за ризик фінансового стану збільшується у 1,5 рази.

Результати розрахунку зазначаються в акті оцінки пакета акцій.

3.11. Розрахунок премії за додатковий ризик інвестування у АТ передбачає визначення на підставі завірених копій балансу (форма № 1) та звіту про фінансові результати (форма № 2) АТ, складених на останню звітну дату (з урахуванням вимог пункту 3.3), показника фондоємності, та його порівняння з галузевим показником фондоємності (для певного виду економічної діяльності) за формулою:

$$P_i = (OЗз / B) : Фгал,$$

/5/

де P_i - порівняльний коефіцієнт фондоємності;

B - чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) тис. грн.;

$OЗз$ - залишкова вартість основних засобів, тис. грн.;

$Фгал$ - галузевий показник фондоємності, тис. грн./тис. грн.

Якщо для розрахунку премії за додатковий ризик інвестування у АТ використовується звіт про фінансові результати за певний квартал року, показник B визначається за формулою:

$$B = (B_{кв} / n) \times 4,$$

/6/

де $B_{кв}$ - чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.;

n - порядковий номер кварталу.

Величина галузевих показників фондоємності ($Фгал$) за видами економічної діяльності встановлюється Фондом державного майна одночасно з визначенням розміру премії за галузевий ризик. Результати розрахунку порівняльного коефіцієнта фондоємності відображаються в акті оцінки пакета акцій.

Розмір премії за додатковий ризик інвестування у АТ залежно від отриманої величини порівняльного коефіцієнта фондоємності (P_i) наведено в додатку 5.

3.12. Премія за ризик розміру АТ визначається залежно від величини порівняльного коефіцієнта, який розраховується шляхом віднесення вартості активів АТ згідно з даними балансу на останню звітну дату з урахуванням вимог пункту 3.3 (рядок 1300 балансу) до середньогалузевого показника сукупної вартості активів підприємства. Зазначений середньогалузевий показник встановлюється Фондом державного майна України за видами економічної діяльності одночасно з визначенням розміру премії за галузевий ризик.

Премія за ризик розміру АТ залежно від величини порівняльного коефіцієнта визначається згідно з додатком 6. Результати визначення премії за ризик розміру підприємства відображаються в акті оцінки пакета акцій.

3.13. Премія за ризик прогнозування грошового потоку визначається на підставі аналізу позитивних або від'ємних величин показника фінансового результату від операційної діяльності відповідно до звітів про фінансові результати за кожний повний рік та на останню звітну дату (з урахуванням вимог пункту 3.3 цього Порядку) за формулою:

$$R_{\text{пр}} = C_{\text{б}},$$

/7/

де $R_{\text{пр}}$ - премія за ризик прогнозування грошового потоку;

$C_{\text{б}}$ - сума балів, що дорівнює кількості від'ємних величин показника фінансового результату від операційної діяльності у відповідних рядках звітів про фінансові результати (при розрахунку кожному випадку від'ємної величини показника присвоюється один бал).

Результати визначення премії за ризик прогнозування грошового потоку відображаються в акті оцінки пакета акцій.

3.14. Розрахунок премії за ризик, що враховує рівень зносу основних засобів, передбачає порівняння середньогалузевого коефіцієнта зносу основних засобів та коефіцієнта зносу основних засобів АТ, пакет акцій якого оцінюється.

Коефіцієнт зносу основних засобів АТ, пакет акцій якого оцінюється, визначається на підставі завіреної копії складеного на останню звітну дату балансу (форма № 1) відповідно до Положення про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації, затвердженого наказом Міністерства фінансів України та Фонду державного майна України від 26.01.2001 № 49/121, зареєстрованого в Міністерстві юстиції України 08.02.2001 за № 121/5312.

Премія за ризик, що враховує рівень зносу основних засобів, визначається відповідно до додатка 7 до цього Порядку.

3.15. Величина умовно безризикової складової ставки капіталізації, розмір премії за галузевий ризик, а також величини галузевого показника фондоємності, середньогалузевого коефіцієнта зносу основних засобів та середньогалузевого показника сукупної вартості активів підприємства (за видами економічної діяльності), що переглядаються, визначаються та встановлюються наказами Фонду державного майна України відповідно до цього Порядку, застосовуються при складанні актів оцінки пакетів акцій на дату оцінки, що іде за датою видання відповідного наказу.

3.16. Оціночна вартість пакета акцій з використанням дохідного підходу (Вд) розраховується за формулою:

$$Вд = (ГПр / Кк) \times Рп / 100 \times Квл,$$

/8/

де ГПр - розмір грошового потоку для розрахунку оціночної вартості пакета акцій АТ, тис. грн.;

Кк - ставка капіталізації;

Рп - розмір пакета акцій, що оцінюється, %;

Квл - коефіцієнт властивостей пакета акцій, що оцінюється (згідно з додатком 3).

Результати розрахунку оціночної вартості пакета акцій з використанням дохідного підходу відображаються в акті оцінки пакета акцій.

3.17. Порівняльний підхід ґрунтується на застосуванні за наявності інформації методу ринкових мультиплікаторів з використанням результатів продажу за конкурсами або на фондових біржах пакетів акцій подібних акціонерних товариств відповідно за п'ять років або за шість місяців до дати оцінки пакета акцій, що оцінюється, та (або) методу середньозваженої вартості продажу акцій за результатами угод, укладених на фондових біржах з акціями акціонерного товариства, пакет акцій якого оцінюється, за півроку до дати оцінки оцінюваного пакета акцій, з поправкою на коефіцієнт властивостей такого пакета акцій.

Під час застосування порівняльного підходу враховуються поправки на коефіцієнт властивостей пакета акцій, що оцінюється, у порівнянні з пакетами акцій (пакетом акцій) АТ, які використовувалися під час розрахунків з використанням будь-якого із вищезазначених методів (далі - коефіцієнт властивостей пакета акцій для застосування порівняльного підходу).

У разі відсутності необхідних вихідних даних для застосування методів порівняльного підходу, передбачених абзацами п'ятим, шостим та сьомим пункту 2.3 цього Порядку, розрахунок оціночної вартості пакета акцій із застосуванням порівняльного підходу не проводиться.

3.18. Визначення оціночної вартості з використанням методу ринкових мультиплікаторів відбувається у такій послідовності:

складання переліку АТ - аналогів продажу;

збирання та обробка вихідних даних;

визначення ринкових мультиплікаторів відповідно до вимог цього Порядку;

розрахунок вартості 100-відсоткового пакета акцій АТ, яке оцінюється, з використанням усіх ринкових мультиплікаторів;

узагальнення отриманих значень вартості 100-відсоткового пакета акцій АТ, яке оцінюється, з використанням ринкових мультиплікаторів з подальшим урахуванням розміру та коефіцієнта властивостей пакета акцій і визначення оціночної вартості пакета акцій АТ.

3.19. Для застосування методу ринкових мультиплікаторів використовується інформація щодо АТ, які є подібними за видом економічної діяльності (першими трьома цифрами коду виду економічної діяльності) та з використанням результатів продажу за конкурсами або на фондових біржах пакетів акцій подібних акціонерних товариств відповідно за п'ять років або за шість місяців до дати оцінки пакета акцій, що оцінюється. Перелік АТ -

аналогів продажу складається на підставі інформації, яка оприлюднена через мережу Інтернет, зокрема на веб-сайті <http://investfunds.ua/>.

3.20. Основними джерелами вихідних даних для застосування методу ринкових мультиплікаторів, є документація, що міститься безпосередньо у Фонді державного майна України або у його регіональних відділеннях. У разі потреби державний орган приватизації може звертатися з відповідними запитами до керівників відповідних АТ про надання необхідних вихідних даних (балансу та звіту про фінансові результати за відповідний період) у десятиденний строк (якщо на дату оцінки наявна частка держави у статутному капіталі АТ, який є аналогом продажу).

Основними джерелами вихідних даних для застосування методу ринкових мультиплікаторів, є інформація, що міститься на веб-сайті Агентства з розвитку інфраструктури фондового ринку України (<http://smida.gov.ua>)

3.21. Ринковими мультиплікаторами є коефіцієнти, що розраховуються для кожного АТ - аналога продажу, як результат ділення скоригованої ціни продажу відповідного пакета акцій кожного АТ на певний фінансово-економічний показник діяльності такого АТ у відповідному році:

$$M_p = (C_p (100 / R_{pp}) \times K_{vl}) / П_1, \dots, п \quad /9/$$

де $M_1, \dots, п$ - значення ринкового мультиплікатора ($M_1, M_2, M_3, M_4, \dots, M_p$);

C_p - ціна продажу пакета акцій АТ - аналога продажу, тис. грн.;

R_{pp} - розмір проданого пакета акцій, %;

K_{vl} - коефіцієнт властивостей пакета акцій для застосування порівняльного підходу (додаток 8);

П1, ..., п - значення відповідного виду фінансово-економічного показника діяльності ПАТ - аналога продажу у відповідному році (вартість необоротних активів (П1); вартість усіх активів (П2); вартість власного капіталу (П3); чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) (П4) тощо).

Значення показників П1, ..., п із звітів про фінансові результати АТ - аналогів продажу, складених за відповідні звітні періоди року (квартали), повинні бути інтерпретовані у річні показники з використанням формули:

$$П1, \dots, п = (П1, \dots, п' / n) \times 4, \quad /10/$$

де П1, ..., п' - значення показників за квартал, тис. грн.;

n - порядковий номер кварталу, за результатами якого було складено звіт про фінансові результати.

Для розрахунку оціночної вартості пакета акцій АТ використовуються однакові за видами ринкові мультиплікатори, визначені для кожного АТ - аналога продажу. При цьому ринковий мультиплікатор не розраховується, якщо значення відповідного показника П1, ..., п згідно з даними використаної фінансової звітності є від'ємним.

3.22. Розрахунок значень вартості 100-відсоткового пакета акцій АТ, яке оцінюється, з використанням кожного з визначених ринкових мультиплікаторів, відбувається за формулою:

$$В1, \dots, п^* = П1, \dots, п^* \times М1, \dots, ц, \quad /11/$$

де B_1, \dots, p^* - значення вартості 100-відсоткового пакета акцій АТ, яке оцінюється, отримане з використанням відповідного ринкового мультиплікатора M_1, \dots, p , тис. грн.;

$П_1, \dots, p^*$ - відповідний фінансово-економічний показник діяльності ПАТ, значення якого є додатним згідно з балансом та/або звітом про фінансові результати на останню звітну дату, який інтерпретовано у річний показник згідно з формулою 9.

Узагальнення отриманих у результаті розрахунку з використанням ринкових мультиплікаторів значень вартості 100-відсоткового пакета акцій АТ відбувається у такому порядку:

найменше та найбільше з отриманих значень для узагальнення не використовуються, якщо таких значень не менше чотирьох;

значення вартості, які залишилися, узагальнюються шляхом отримання середньоарифметичної величини вартості.

3.23. На основі узагальненого значення вартості 100-відсоткового пакета акцій АТ розраховується оціночна вартість пакета акцій АТ, що оцінюється, з використанням методу ринкових мультиплікаторів (V_p) за формулою:

$$V_p = V_{узаг} \times R_p / 100 \times K_{вл}, \quad /12/$$

де $V_{узаг}$ - узагальнене значення вартості 100-відсоткового пакета акцій АТ, яке оцінюється, отримане з використанням методу ринкових мультиплікаторів, тис. грн.;

R_p - розмір пакета акцій, що оцінюється;

$K_{вл}$ - коефіцієнт властивостей пакета акцій, що оцінюється (згідно з додатком 3).

3.24. Розрахунок оціночної вартості пакета акцій АТ, що оцінюється, з використанням методу середньозваженої вартості відбувається у такій послідовності:

збір та обробка вихідних даних щодо продажу акцій АТ, пакет акцій якого оцінюється;

визначення середньозваженої вартості 1 акції АТ за результатами продажу за всіма видами угод з урахуванням коефіцієнта властивостей пакета акцій для застосування порівняльного підходу, встановленого у додатку 8;

визначення оціночної вартості пакета акцій АТ.

3.25. Для застосування методу середньозваженої вартості використовується інформація щодо продажу акцій АТ, пакет акцій якого оцінюється, на фондових біржах та в їх філіях за півроку до дати оцінки, а також продажу пакетів акцій цього АТ на конкурсах за кошти, умовами яких передбачалося зміну початкової вартості в процесі продажу за період, визначений пунктом 3.19 цього Порядку. Інформація повинна містити дані про кількість акцій та розмір пакета акцій, що був проданий, дату продажу та вартість угоди, за якою відбувся продаж.

3.26. Визначення середньозваженої вартості 1 акції АТ за результатами продажу за видами угод, у разі продажу акцій АТ на конкурсах, здійснюється у такій послідовності:

середньозважена вартість 1 акції визначається окремо для груп пакетів акцій, щодо яких було укладено угоди (до 25 відсотків від статутного капіталу,

від 25 відсотків до 50 відсотків від статутного капіталу включно, від 50 відсотків до 75 відсотків від статутного капіталу, 75 відсотків від статутного капіталу і більше) та за видами зазначених угод (фондові біржі та конкурси);

середньозважена вартість 1 акції в кожній групі пакетів акцій та в межах кожного виду угод ($V_{ср}$) визначається за формулою:

$$V_{ср} = \frac{K_1 V_1 + K_2 V_2 + \dots + K_n V_n}{K_1 + K_2 + \dots + K_n} \quad /13/$$

де K_1, K_2, \dots, K_n - кількість акцій в кожному пакеті акцій, щодо якого було укладено угоди;

V_1, V_2, \dots, V_n - вартість 1 акції в кожному пакеті акцій, щодо якого було укладено угоди.

У разі наявності інформації щодо укладення однієї угоди $V_{ср} = V_1$.

середньозважена вартість 1 акції в кожній групі пакетів акцій та в межах кожного виду угод помножується на коефіцієнт властивостей пакета акцій для застосування порівняльного підходу згідно з додатком 8;

отримані результати розрахунку середньозваженої вартості 1 акції за всіма групами пакетів акцій усереднюються з метою визначення середньозваженої вартості 1 акції в пакеті акцій, що оцінюється, для кожного

виду угоди окремо (за угодами на фондових біржах, в їх філіях та на конкурсах).

Середньозважена вартість 1 акції АТ, у разі продажу акцій на фондових біржах визначається згідно з Положенням про порядок продажу в процесі приватизації на фондових біржах пакетів акцій акціонерних товариств, затвердженим наказом Фонду державного майна України, Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, Антимонопольного комітету від 16.11.1998 № 214/297/9 (у редакції наказу від 09.04.2012 № 481/508/216-р), за результатами угод, укладених на фондових біржах за період 6 місяців до дати оцінки.

3.27. Для розрахунку оціночної вартості пакета акцій АТ, що оцінюється, за методом середньозваженої вартості:

визначені на попередньому етапі середньозважені вартості 1 акції в пакеті акцій, що оцінюється, для кожного виду угоди порівнюються та вибирається з них максимальне значення;

вибране значення середньозваженої вартості 1 акції помножується на кількість акцій в пакеті акцій, що оцінюється. Отриманий результат дорівнює оціночній вартості пакета акцій АТ.

IV. Порядок узгодження результатів розрахунку, отриманих з використанням методичних підходів

4.1. Узгодження результатів розрахунку, отриманих з використанням майнового, дохідного та порівняльного підходів, відбувається залежно від розміру пакета акцій АТ, що оцінюється, за схемою, наведеною у додатку 9 до цього Порядку.

4.2. У разі неможливості застосування одного з трьох методичних підходів через відсутність необхідних вихідних даних або отримання від'ємного результату узгодження результатів розрахунку, отриманих з використанням інших двох методичних підходів, здійснюється залежно від розміру пакета акцій АТ, що оцінюється, за схемою, наведеною у додатку 9 до цього Порядку.

4.3. У випадку, якщо було застосовано лише один методичний підхід, - результатом узгодження є значення, отримане за цим підходом.

Директор Департаменту оцінки
майна, майнових прав та
професійної оціночної діяльності

Н. Кравцова