

САНГИЙН САЙД, САНХҮҮГИЙН ЗОХИЦУУЛАХ ХОРООНЫ
ДАРГЫН ХАМТАРСАН ТУШААЛ /ТӨСӨЛ/

Аргачлал батлах тухай

Хөрөнгийн үнэлгээний тухай хуулийн 8 дугаар зүйлийн 8.2 дахь хэсгийг үндэслэн Тушаах нь:

Нэг. “Бизнесийн үнэлгээ хийх аргачлал”-ыг хавсралтаар баталсугай.

Хоёр. Бизнесийн үнэлгээ хийх аргачлалын хэрэгжилтэд хяналт тавьж ажиллахыг Сангийн яамны Нягтлан бодох бүртгэлийн бодлогын газар /Ч.Чимидсүрэн/-т, Санхүүгийн зохицуулах хорооны Зах зээлийн судалгаа хөгжлийн газар /Н.Оюунчимэг/-т даалгасугай.

Гурав. Энэхүү тушаал гарсантай холбогдуулж, Сангийн сайд, Санхүүгийн зохицуулах хорооны даргын хамтарсан 2011 оны 274/240 дугаар тушаалыг хүчингүй болсонд тооцсугай.

САНГИЙН САЙД.

САНХҮҮГИЙН ЗОХИЦУУЛАХ
ХОРООНЫ ДАРГА

.....

.....

БИЗНЕСИЙН ҮНЭЛГЭЭ ХИЙХ АРГАЧЛАЛ

Нэг. Нийтлэг үндэслэл

- 1.1 Энэ аргачлалын зорилго нь бизнесийг өөрчлөн байгуулах, татан буулгах, өрийг хувьцаагаар солих, хэсэгчлэн болон бүхэлд нь худалдах, худалдан авах, шинээр хөрөнгө оруулалт хийх, нэмэлт хувьцаа эсхүл үнэт цаас гаргах, бусад зорилгоор Хөрөнгийн үнэлгээний тухай хуулийн 3.1.5-д заасан үнэ цэнийг тодорхойлох (цаашид “Бизнесийн үнэлгээ”)-д оршино.
- 1.2 Бизнесийн үнэлгээг хийхэд Хөрөнгийн үнэлгээний тухай хууль, Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хууль, Компанийн тухай хууль, Үнэлгээний олон улсын стандарт (цаашид “ҮОУС” гэх), холбогдох хууль, журам, гарын авлагыг баримтална.

Хоёр. Бизнесийн үнэлгээнд тавигдах шаардлага

- 2.1 Үнэлгээчин нь бизнесийн үнэлгээг хийхдээ бизнесийн онцлогийг судалж, Хөрөнгийн үнэлгээний тухай хуулийн 7.1-д заасан бэлтгэл ажлыг хангасан байна.
- 2.2 Бизнесийн үнэлгээ хийх үнэлгээчин нь дараах мэргэшил, чадвар, туршлагын шаардлагуудыг хангасан байвал зохино. Үүнд:
 - 2.2.1 Хөрөнгийн үнэлгээний үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай зөвшөөрөлтэй байх;
 - 2.2.2 Мэргэжлийн байгууллагаас зохион байгуулсан бизнесийн үнэлгээний мэдлэг олгох сургалтад хамрагдаж, холбогдох шалгалт өгч тэнцсэн байх;
 - 2.2.3 Бизнесийн үнэлгээний ажлыг бодитой, төв голч ба ур чадвартай байдлаар гүйцэтгэхэд шаардлагатай мэргэшил, чадвар, зохих туршлагатай байх. Шаардлагатай тохиолдолд өөр үнэлгээчин эсхүл нарийн мэргэшсэн мэргэжилтнээс туслалцаа авч, хамтран ажиллавал зохино;
 - 2.2.4 Бизнесийн үнэлгээний ажлын явцад ашиглагдсан аливаа орц мэдээлэл, дэвшүүлсэн төсөөллүүдийн найдвартай байдалд үзүүлэх субъектив хүчин зүйлийн нөлөөг хамгийн бага байлгаж, нэг талыг барьсан дүгнэлт гаргахаас зайлсхийхийн тулд мэргэжлийн шүүн тунгаах ажлыг бодитой хийх чадвартай байх;
 - 2.2.5 Бизнесийн үнэлгээ хийх үнэлгээчин нь тухайн бизнесийн санхүүгийн тайлан, түүний үндсэн үзүүлэлтүүдийг ойлгох, тайлбарлах, шинжлэн бодитой үнэлэлт өгөх, харьцаануудыг оновчтой тодорхойлох, тэдгээрийг бизнесийн ирээдүйн төсөөллийг гаргахад ашиглах, шинжлэх чадвартай байна.
- 2.3 Үнэлгээчин нь гэрээт ажлын эхэнд дараах зүйлсийг багтаасан “ажлын цар хүрээ”-г үйлчлүүлэгчид танилцуулан Гэрээт ажлын захидлаар баталгаажуулна. Үүнд:
 - 2.3.1 Үнэлгээчний тодорхойлолт;
 - 2.3.2 Үйлчлүүлэгч (үйлчлүүлэгчид)-ийн тодорхойлолт;
 - 2.3.3 Зориулагдсан бусад хэрэглэгчдийн тодорхойлолт;
 - 2.3.4 Үнэлэгдэж буй бизнес;

- 2.3.5 Үнэлгээний валют;
- 2.3.6 Үнэлгээний зорилго;
- 2.3.7 Хэрэглэх үнэ цэний суурь;
- 2.3.8 Үнэлгээний өдөр;
- 2.3.9 Үнэлгээчний ажил ба түүний аливаа хязгаарлалтуудын мөн чанар, хэмжээ;
- 2.3.10 Үнэлгээчин итгэл үзүүлэх мэдээллийн төрөл ба эх сурвалж;
- 2.3.11 Мэдэгдэхүйц төсөөллүүд ба/буюу тусгай төсөөллүүд;
- 2.3.12 Бэлтгэх тайлангийн төрөл;
- 2.3.13 Тайлангийн хэвлэлт, түгээн тараалт ба хэрэглээний хязгаарлалтууд;
- 2.3.14 Үнэлгээг ҮОУС-д нийцүүлэн гүйцэтгэх ба үнэлгээчин нь бүх мэдэгдэхүйц орцуудын зохистой байдлыг үнэлэх;
- 2.3.15 Бусад.
- 2.4 Бизнесийн үнэлгээг хийх явцад холбогдох хууль, дүрэм журмаар ҮОУС-д зааснаас өөр шаардлага тавигдсан байвал:
 - 2.4.1 ҮОУС-аас гажсан гажилт гэж үзэн үнэлгээний тайланд тодруулга хийн, баримтжуулна. Энэ тохиолдолд бизнесийн үнэлгээний тайланд “ҮОУС-ыг мөрдсөн” эсхүл “ҮОУС-ын дагуу гүйцэтгэсэн” гэсэн үг, хэллэг хэрэглэж болно;
 - 2.4.2 Хэрэв ҮОУС-аас гажсан гажилт байхад үнэлгээний тайланд тодруулга хийгээгүй тохиолдолд “ҮОУС-ыг мөрдсөн” эсхүл “ҮОУС-ын дагуу гүйцэтгэсэн” гэсэн үг, хэллэг хэрэглэхийг хориглоно.

Гурав. Бизнесийн үнэлгээ хийх ажлын дараалал

- 3.1 Бизнесийн үнэлгээний ажлын зорилго, ажлын цар хүрээг тодорхойлно.
- 3.2 Гэрээт ажлын захидлын дагуу үнэлгээчин нь бизнесийн ажил байдалтай биечлэн танилцаж, ажлын төлөвлөгөө, хуваарийг боловсруулна.
- 3.3 Үнэлгээчин нь бизнесийн үнэлгээ хийхэд шаардлагатай дараах мэдээллийг цуглуулан шинжилнэ. Үүнд:
 - 3.3.1 Улсын хэмжээний эдийн засгийн макро орчны мэдээлэл;
 - 3.3.2 Үйлчлүүлэгчийн үйл ажиллагааны салбарын мэдээлэл;
 - 3.3.3 Өрсөлдөгчийн талаарх зах зээлийн судалгаа;
 - 3.3.4 Бизнесийн үнэлгээнд ашиглах зорилгоор засгийн газрын болон компанийн бондын өгөөжийн хувь, инфляц болон эдийн засгийн өсөлтийн хүлээгдэж буй хувь, өмчийн эрсдэлийн нэмэгдлийн түүхэн болон төсөөлсөн өгөгдөл, компанийн хэмжээний эрсдэлийн нэмэгдэл, салбарын эрсдэлийн нэмэгдэл, ижил төстэй компаниудын хяналтын хувь оролцооны арилжаатай холбоотой, санхүүгийн бусад мэдээлэл;
 - 3.3.5 Үнэлэгдэж байгаа аж ахуйн нэгж, байгууллагаас тэдгээрийн өөрсдийнх нь бэлтгэсэн албан ёсны баримт бичигт тусгагдсан мэдээлэл, танилцуулга, цахим хуудсанд нээлттэй болон хаалттай хүрээнд тодорхой эрхээр нэвтрэхээр тавигдсан мэдээлэл, удирдлагатай хийсэн уулзалт ярилцлагаар цуглуулсан байгууллагын дотоод мэдээлэл;
- 3.4 Цуглуулсан мэдээллийн бодитой, найдвартай байдлыг үнэлж, дүгнэхийн тулд дараах шинжилгээнүүдийг хийвэл зохино. Үүнд:
 - 3.4.1 Эрсдэлийн шинжилгээ;
 - 3.4.2 Үнэлгээний өдрөөс өмнөх 3-5 жилээс доошгүй жилийн санхүүгийн тайланд хийх шинжилгээ, тохируулга;
 - 3.4.3 Үнэлгээний өдрөөс хойших 5-аас доошгүй жилийн бизнесийн төлөвлөгөөнд суурилсан төсөөлсөн санхүүгийн тайланд хийх шинжилгээ, тохируулга;

- 3.4.4 Санхүүгийн харьцааны шинжилгээ;
- 3.4.5 Зэрэгцүүлсэн шинжилгээ;
- 3.4.6 Макро орчны эрсдэлийн шинжилгээ;
- 3.5 Бизнесийн үнэлгээний ажлын зорилгыг хангах үнэ цэний суурь, тохиромжтой үнэлгээний хандлага болон аргуудыг сонгон үнэлгээний тооцооллыг хийнэ.
- 3.6 Бизнесийн үнэлгээний үр дүнг нэгтгэж, бизнесийн үнэлгээний тайлан бэлтгэж, үйлчлүүлэгчид хүргүүлнэ.

Дөрөв. Бизнесийн үнэлгээ хийх хандлага, аргууд

- 4.1 Бизнесийн үнэлгээнд ҮОУС-ын дагуу зах зээлийн, орлогын, өртгийн хандлага эсхүл эдгээр хандлагуудын хослолыг сонгож өмчийн үнэ цэнэ, байгууллагын үнэ цэнийг тодорхойлно.
- 4.2 Үнэлгээчин нь бизнесийн үнэлгээний үр дүнг хэрэглэх зорилго, зориулалттай уялдуулан тохиромжтой үнэ цэний суурийг сонгож, тухайн сонгосон үнэ цэний суурьт тохирох үнэлгээний хандлага болон аргыг сонгож, үнэлгээний эсхүл хэмжилтийн өдрийн байдлаар үнэлгээг хийнэ.
- 4.3 Үнэлгээчин нь ҮОУС-ын дагуу дараах үнэ цэний сууриудаас үнэлгээний зорилгод тохирох суурийг сонгон хэрэглэнэ. Үүнд:
 - 4.3.1 Зах зээлийн үнэ цэний суурь;
 - 4.3.2 Бодит үнэ цэний суурь;
 - 4.3.3 Зах зээлийн бодит үнэ цэний суурь;
 - 4.3.4 Зах зээлийн түрээсийн төлбөр;
 - 4.3.5 Тэгш шударга үнэ цэний суурь;
 - 4.3.6 Хөрөнгө оруулалтын үнэ цэний суурь;
 - 4.3.7 Өргөжилтийн хэмнэлтийн үнэ цэний суурь;
 - 4.3.8 Устгалын үнэ цэний суурь;
 - 4.3.9 Бусад.

Зах зээлийн хандлага

- 4.4 Зах зээлийн хандлагыг тухайн бизнесийг үнэлэхэд шаардлагатай үнийн мэдээлэл бэлэн олдоцтой байгаа, эсхүл ижил буюу жишиж болох төстэй компанийн арилжааны мэдээлэл байгаа тохиолдолд хэрэглэнэ.
- 4.5 Зах зээлийн хандлагаар бизнесийг үнэлэхдээ дараах аргуудаас аль тохиромжтойг сонгон хэрэглэнэ. Үүнд:
 - 4.5.1 Жишиг компанийн арилжааны арга. Энэ нь найдвартай эх сурвалжаас олж авсан адил төстэй үйл ажиллагаатай бизнесийн арилжааны мэдээлэлд тулгуурлан үнэлдэг бизнесийн үнэлгээний арга юм.
 - 4.5.2 Нээлттэй Жишиг Компанийн арга. Энэ нь ижил чиглэлийн нээлттэй хувьцаат компаниудын санхүүгийн мэдээлэлд суурилсан үнэлгээний үржүүлэгчийг ашиглан үнэлдэг бизнесийн үнэлгээний арга юм.
 - 4.5.3 Бусад.
- 4.6 Зах зээлийн хандлага нь хэдийгээр зах зээлийн шууд орц мэдээлэлд суурилсан байсан ч үнэлгээчнийг мэргэжлийн шүүн тунгаах ажлаас гарах үүрэг хариуцлагаас чөлөөлөхгүй.
- 4.7 Жишиг компанийг сонгохдоо дараах хүчин зүйлсийг харгалзан үзсэн байвал зохино. Үүнд:
 - 4.7.1 Борлуулалт, ашиг, хөрөнгийн хэмжээ нь ойролцоо байх;
 - 4.7.2 Ашгийн маржин, өнгөрсөн ба хүлээгдэж буй өсөлт, үйл ажиллагааны бүсчлэл, бизнес эрхэлдэг төрөл гэх мэт үйл ажиллагааны үр ашигт

- байдал болон санхүүгийн харьцаагаар хэмжигддэг санхүүгийн эрсдэлүүд нь ойролцоо байх;
- 4.8 Сонгосон жишиг компаниудын мэдээлэлд тулгуурлан үнэлгээний үржүүлэгчийг тооцоолно. Жишиг компаниуд нь үнэлж буй компаниас ялгаатай тохиолдолд үнэлгээний үржүүлэгчид зохих тохируулгыг хийнэ.
- 4.9 Тохирох үнэлгээний үржүүлэгчийг ашиглан өмчийн үнэ цэнэ эсхүл байгууллагын үнэ цэнийг тодорхойлно.
- 4.10 Үнэлгээний үржүүлэгчид дараах үржүүлэгчийг авч үзэж болно. Үүнд:
- 4.10.1 Борлуулалтын үржүүлэгч;
 - 4.10.2 Хүү, татвар, элэгдэл, хорогдлын өмнөх ашгийн үржүүлэгч;
 - 4.10.3 Хүү, татварын өмнөх ашгийн үржүүлэгч;
 - 4.10.4 Ашигт малтмалын нөөцийн үржүүлэгч;
 - 4.10.5 Мөнгөн гүйлгээний үржүүлэгч;
 - 4.10.6 Нийт хөрөнгийн үржүүлэгч;
 - 4.10.7 Биет хөрөнгийн үржүүлэгч;
 - 4.10.8 Ашгийн үржүүлэгч;
 - 4.10.9 Бусад.
- 4.11 Байгууллагын үнэ цэнэ (enterprise value) нь өмчийн зах зээлийн үнэ цэнэ (equity value) дээр өрийн зах зээлийн үнэ цэнэ (debt value)-ийн нийлбэрээр тодорхойлогдоно.
- 4.12 Өмчийн зах зээлийн үнэ цэнэ нь байгууллагын үнэ цэнэ ба цэвэр өр (net debt)-ийн зөрүүгээр тодорхойлогдоно.
- 4.13 Үнэлгээний өдрөөрх цэвэр өрийн зах зээлийн үнэ цэнэ нь бизнесийн урт болон богино хугацаат зээлийн өрийн зах зээлийн үнэ цэнэ болон мөнгө, түүнтэй адилтгах зүйлийн үлдэгдлийн зөрүүгээр тодорхойлогдоно.

Орлогын хандлага

- 4.14 Орлогын хандлагыг тухайн бизнесийн орлого бий болгох чадвар нь үнэ цэнд нөлөөлөх маш чухал элемент байх, бизнесийн ирээдүйн орлогын дүн ба хугацааны талаар ул үндэслэлтэй прогнозыг хийх боломжтой байх, холбогдох зах зээлийн жиших зүйлс нь хэдийгээр байгаа боловч цөөхөн байх тохиолдол хэрэглэнэ.
- 4.15 Орлогын хандлагаар бизнесийг үнэлэхдээ шууд капиталчлах арга, хорогдуулсан мөнгөн гүйлгээний арга, илүүдэл мөнгөн гүйлгээний арга зэрэг аргуудаас аль тохиромжтойг сонгон хэрэглэнэ.
- 4.16 Бизнесийн өсөлтийн хувь ба хорогдуулах хувь нь урт хугацаанд тогтмол үед мөнгөн гүйлгээг өнөөгийн үнэ цэнд хувирган үнэ цэнийг хэмжих шууд капиталчлах арга юм.
- 4.17 Хорогдуулсан мөнгөн гүйлгээний аргаар бизнесийн үнэ цэнийг тодорхойлохдоо бизнесийн төсөөлсөн тодорхой хугацааны туршид олох үе бүрийн мөнгөн гүйлгээний өнөөгийн үнэ цэнэ ба таамагласан хугацааны эцсийн жилд үлдэх терминал үнэ цэний өнөөгийн үнэ цэний нийлбэрээр тооцно.
- 4.18 Хорогдуулсан мөнгөн гүйлгээний аргаар бизнесийг үнэлэхдээ дараах үе шатыг баримтална.
- 4.18.1 Аргачлалын 3.3, 3.4-д заасан мэдээллийг шинжлэн санхүүгийн тайланг үнэлгээнд ашиглахын өмнө дараах тохируулгыг хийж, түүний үндэслэлийг баримтжуулна. Үүнд:
- 4.18.1.1 Эзэмшлийн хувь оролцоотой холбоотой хяналтын ба хяналтын бус хувь оролцоог илүү тодорхой ялгаж тохируулах;

- 4.18.1.2 Нягтлан бодох бүртгэл хөтлөлтөөс үүссэн зөрүү, ялгаа, онцгой шинжтэй зүйлс, байнга давтагддаггүй, нэг удаагийн шинжтэй ажил гүйлгээний нөлөөг арилгаж тохируулах;
- 4.18.1.3 Үйл ажиллагааны бус хөрөнгө, өр төлбөр, тэдгээртэй холбоотой орлого, зардлыг тохируулах;
- 4.18.1.4 Татварын нөлөөг тохируулах;
- 4.18.1.5 Хэрэв байгаа бол бизнесийн нэгдэл ба худалдан авч эзэмшихтэй холбоотой тохируулга.
- 4.18.1.6 Бусад.
- 4.18.2 Мөнгөн гүйлгээг төсөөлөхдөө өмчид хамаарах цэвэр мөнгөн гүйлгээ, капиталд хамаарах чөлөөт мөнгөн гүйлгээний алиныг ашиглахыг сонгосон байна. Үүнд:
- 4.18.2.1 Өмчид хамаарах цэвэр мөнгөн гүйлгээг дараах томъёогоор тодорхойлно:
- Татварын дараах цэвэр ашиг*
Нэмэх нь: элэгдэл, хорогдол, бусад мөнгөн бус зүйлс
Хасах нь: өсөн нэмэгдэх ажлын капиталын хэрэгцээ
Хасах нь: өсөн нэмэгдэх капитал зарцуулалтын хэрэгцээ
Нэмэх нь: шинээр авсан өрийн үндсэн дүн
Хасах нь: өрийн үндсэн дүнгийн эргэн төлөлт болон хүүгийн төлөлт
-
- Тэнцүү: Өмчид хамаарах цэвэр мөнгөн гүйлгээ*
- 4.18.2.2 Капиталд хамаарах чөлөөт мөнгөн гүйлгээг дараах томъёогоор тодорхойлно:
- Татварын дараах цэвэр ашиг*
Нэмэх нь: хүүгийн зардал (татвар нөлөөлсөн)
Нэмэх нь: элэгдэл, хорогдол, бусад мөнгөн бус зүйлс
Хасах нь: өсөн нэмэгдэх “өрөөс чөлөөлсөн” ажлын капиталын хэрэгцээ
Хасах нь: өсөн нэмэгдэх капитал зарцуулалтын хэрэгцээ
-
- Тэнцүү: Оруулсан капиталд хамаарах чөлөөт мөнгөн гүйлгээ*
- 4.18.3 Аргачлалын 3.3, 3.4-д заасан мэдээллийг шинжлэн ирээдүйн төсөөлсөн мөнгөн гүйлгээг тодорхойлохдоо дараах аргуудын аль нэгийг хэрэглэнэ. Үүнд:
- 4.18.3.1 Шууд капиталчлах арга болон хорогдуулсан мөнгөн гүйлгээний аргын хувьд эхлэлийн цэг дээр одоогийн ашгийн арга, энгийн дунджийн арга, жинлэсэн дунджийн арга, хандлагын шугаман статик аргыг;
- 4.18.3.2 Хорогдуулсан мөнгөн гүйлгээний аргад төсөвлөлтийн аргыг тус тус ашиглана.
- 4.18.4 Төсөөлсөн хугацаанаас цааш бизнесийг үргэлжлүүлэн ашиглахаар хүлээгдэж буй тохиолдолд терминал үнэ цэнийг гордоны өсөлтийн загвар, гарах үеийн үржүүлэгчийн арга, эйч загвар, үнэ цэнэ чиглүүлэгчийн загвар гэх мэт аргуудын аль тохиромжтойгоор тодорхойлно.
- 4.18.5 Мөнгөн гүйлгээг өнөөгийн үнэ цэнд хувиргах хорогдуулах хувийг тооцохдоо мөнгөн гүйлгээний төрөл, тухайн хөрөнгийн ирээдүйн үйл ажиллагаатай холбоотой эрсдэлүүдийг тусгасан байвал зохино.
- 4.19 Гэр бүлийн хөрөнгийн маргаантай холбоотой үнэлгээнд бизнесийн үнэ цэнийг тодорхойлоход Илүүдэл мөнгөн гүйлгээний аргыг хэрэглэж болно.

- 4.20 Илүүдэл мөнгөн гүйлгээний аргаар бизнесийн үнэлгээг хийхдээ дараах үе шатыг баримтална. Үүнд:
- 4.20.1 Цэвэр биет хөрөнгүүдийн зах зээлийн үнэ цэнийг тодорхойлох;
- 4.20.1.1 Цэвэр биет хөрөнгийг тодорхойлохдоо бүх эргэлтийн хөрөнгө дээр үндсэн хөрөнгө, үйл ажиллагааны бусад хөрөнгийг нэмж, эргэлтийн өр төлбөрийг хасаж тодорхойлно.
- 4.20.1.2 Илүүдэл мөнгөн гүйлгээний аргыг хэрэглэж байгаа тохиолдолд мөнгө, авлага, бараа материал зэрэг СТОУС-ын дагуу өртгөөрөө хэмжигдсэн хөрөнгүүдийг холбогдох зах зээлийн үнэ цэнд шилжүүлж тохируулна.
- 4.20.2 Бизнесийн хэвийн мөнгөн гүйлгээг тодорхойлох;
- 4.20.3 Хөрөнгийн томоохон ангилал бүрээр биет хөрөнгийн зохистой өгөөжийн хувийг тодорхойлох;
- 4.20.4 Бизнесийн хэвийн мөнгөн гүйлгээнээс цэвэр биет хөрөнгөд хамаарах үнэ цэнийг тодорхойлох;
- 4.20.5 Нийт мөнгөн гүйлгээнээс цэвэр биет хөрөнгөд хамаарах мөнгөн гүйлгээг хасаж, биет бус хөрөнгөд хамаарах мөнгөн гүйлгээг тодорхойлох;
- 4.20.6 Биет бус хөрөнгийн зохистой өгөөжийн хувийг тодорхойлох;
- 4.20.7 Биет бус хөрөнгөд хамаарах мөнгөн гүйлгээг тохирох капиталжуулах хувиар капиталжуулах замаар биет бус хөрөнгийн зах зээлийн үнэ цэнийг тодорхойлох;
- 4.20.8 Цэвэр биет хөрөнгийн зах зээлийн үнэ цэнэ дээр биет бус хөрөнгийн зах зээлийн үнэ цэнийг нэмэх;
- 4.20.9 Аливаа хүүгийн төлбөр бүхий өрийг хасах замаар өмчийн үнэ цэнийг тодорхойлно.
- 4.21 Орлогын хандлагаар бизнесийн үнэлгээг хийхдээ үнэ цэнд нөлөөлөх дараах хүчин зүйлсийг анхааралтай авч үзнэ. Үүнд:
- 4.21.1 Үнэлэгдэж буй компанийн богино ба урт хугацаат өсөлтийн хувь;
- 4.21.2 Хүлээгдэж буй хугацаанд нь хамаарах эрсдэлгүй хүү ба эрсдэлийн нэмэгдэл (цаг хугацааны эрсдэл, хүүгийн түвшний эрсдэл, хөрөнгө оруулалтын нөхцөлтэй холбоотой эрсдэл, зах зээлийн эрсдэл, компанийн тусгайлсан эрсдэл, зарагдахгүй байхтай холбоотой эрсдэл);
- 4.22 Өмчид хамаарах мөнгөн гүйлгээг хорогдуулах хувийг Уламжлалт капитал хөрөнгийн үнэ тогтоох загвар (CAPM), Сайжруулсан капитал хөрөнгийн үнэ тогтоох загвар (Modified CAPM), болон Нийлбэрийн арга, Арбитраж үнэ тогтоолтын онолын аль тохиромжтой аргаар, капиталд хамаарах мөнгөн гүйлгээг хорогдуулах хувийг Капиталын жинлэсэн дундаж өртгийн загвар (WACC) аргаар тус тус тодорхойлно.
- 4.23 Капиталын жинлэсэн дундаж өртөг (WACC)-ийн загвараар хорогдуулах хувийг дараах томъёогоор тодорхойлно. Үүнд:

$$WACC = (k_e \times W_e) + (k_p \times W_p) + \frac{[k_d (1 - t) \times W_d]}{pt}$$

Энд:

$WACC$	-	Капиталын хорогдуулах хувь
k_e	-	энгийн хувьцаат капиталын хорогдуулах хувь
W_e	-	энгийн хувьцаат капиталын нийт капитал эзлэх хувийн жин, зах зээлийн үнэ цэнд суурилсан хувь байна.
k_p	-	давуу эрхтэй хувьцаат капиталын хорогдуулах хувь
W_p	-	Давуу эрхтэй хувьцаат капиталын нийт капитал эзлэх

k_d	-	хувийн жин, зах зээлийн үнэ цэнд суурилсан хувь байна.
$\frac{d}{pt}$	-	өрийн татварын өмнөх хорогдуулах хувь
t	-	татварын хувь
W_d	-	өрийн санхүүжилтийн капиталын нийт капитал эзлэх хувийн жин, зах зээлийн үнэ цэнд суурилсан хувь байна.

4.24 Уламжлалт капитал хөрөнгийн үнэ тогтоох загвар (CAPM)-аар хорогдуулах хувийг дараах томъёогоор тодорхойлно. Үүнд:

$$R_e = r_f + \beta \times (RP_m)$$

Энд:

R_e	-	Өмчийн хорогдуулах хувь
r_f	-	Эрсдэлгүй хүү
β	-	Үнэлэгдэж буй компанийн бета коэффициент
RP_m	-	Зах зээлийн өмчийн эрсдэлийн нэмэгдэл

4.25 Сайжруулсан капитал хөрөнгийн үнэ тогтоох загвар (Modified CAPM)-аар хорогдуулах хувийг дараах томъёогоор тодорхойлно. Үүнд:

$$R_e = r_f + \beta \times (RP_m) + RP_s \pm RP_c$$

Энд:

R_e	-	Өмчийн хорогдуулах хувь
r_f	-	Эрсдэлгүй хүү
β	-	Үнэлэгдэж буй компанийн бета коэффициент
RP_m	-	Зах зээлийн өмчийн эрсдэлийн нэмэгдэл
RP_s	-	жижиг компанийн хэмжээний эрсдэлийн нэмэгдэл
RP_c	-	компанийн бусад эрсдэлийн хүчин зүйлтэй холбоотой хамаарах эрсдэлийн нэмэгдэл

4.26 Нийлбэрийн аргаар хорогдуулах хувийг дараах томъёогоор тодорхойлно. Үүнд:

$$R_e = r_f + RP_m + RP_s \pm RP_i \pm RP_c$$

Энд:

R_e	-	Өмчийн хорогдуулах хувь
r_f	-	Эрсдэлгүй хүү
RP_m	-	Зах зээлийн өмчийн эрсдэлийн нэмэгдэл
RP_s	-	Жижиг компанийн хэмжээний эрсдэлийн нэмэгдэл
RP_i	-	Салбарын эрсдэлийн нэмэгдэл
RP_c	-	Компанийн бусад эрсдэлийн хүчин зүйлтэй холбоотой хамаарах эрсдэлийн нэмэгдэл

4.27 Арбитраж үнэ тогтоолын онолын дагуу хорогдуулах хувийг дараах томъёогоор тодорхойлно. Үүнд:

$$R_e = r_f + (B_{i1}RP_1) + (B_{i2}RP_2) + \dots + (B_{in}RP_n)$$

Энд:

R_e	-	Өмчийн хорогдуулах хувь
r_f	-	Эрсдэлгүй хүү
$RP_1 \dots RP_n$	-	Зах зээл дээрх дундаж хөрөнгүүдийн 1-ээс n хүртэлх эрсдэлийн хүчин зүйлстэй холбоотой эрсдэлийн нэмэгдэл
$B_{i1} \dots B_{in}$	-	Тухайн хүчин зүйл дэх зах зээлийн дундаж мэдрэмжтэй харьцуулахад i үнэт цаасны эрсдэлийн хүчин зүйл тус бүрд хамаарах мэдрэмж

Өртгийн хандлага

- 4.28 Өртгийн хандлагыг бизнесийн эхлэлийн шатандаа байгаа гарааны компани эсхүл зөвхөн охин, хараат, хамтарсан компаниуддаа хөрөнгө оруулалт хийж, хөрөнгө оруулалтын өгөөж хүртдэг холдинг компани буюу хөрөнгө оруулалтын компани, бизнес нь тасралтгүй байдлаар үйл ажиллагаа явуулахааргүй болсон компанийн бизнесийн үнэлгээг хийхэд хэрэглэнэ.
- 4.29 Бизнесийн үнэлгээг өртгийн хандлагаар хийж гүйцэтгэхдээ дараах нөхцөлүүдийг харгалзсан байна. Үүнд:
- 4.29.1 Оролцогчид нь зохицуулалтын буюу хуулийн саад хязгаарлалтгүйгээр үнэлж буй бизнестэй бараг ижил хэрэгцээт чанар бүхий бизнесийг дахин бий болгох боломжтой байх;
- 4.29.2 Үнэлж буй бизнесийг нэн даруй ашиглах боломжит байдлын төлөө мэдэгдэхүйц урамшуулал төлөлгүйгээр тухайн бизнесийг маш хурдан дахин шинээр бий болгох боломжтой байх;
- 4.29.3 Бизнес нь орлогыг шууд бий болгодоггүй бөгөөд тухайн бизнесийн өвөрмөц онцлог нь орлогын хандлага эсхүл зах зээлийн хандлагыг ашиглах ямар ч боломжгүй байх;
- 4.29.4 Хэрэглэж буй үнэ цэний суурь нь орлуулалтын өртөгт суурилан Орлуулалтын үнэ цэнийг тодорхойлох.
- 4.30 Бизнесийн үнэлгээг өртгийн хандлагаар хийж гүйцэтгэхдээ дараах үе шатыг баримтална. Үүнд:
- 4.30.1 Тухайн бизнесийн санхүүгийн байдлын тайланд тусгагдсан бүх биет болон биет бус хөрөнгийн зах зээлийн үнэ цэнийг тодорхойлно.
- 4.30.2 Тухайн бизнесийн санхүүгийн байдлын тайланд тусгагдсан өр төлбөрийн болон давуу эрхтэй хувьцааны зах зээлийн үнэ цэнийг тодорхойлно.
- 4.30.3 Зах зээлийн үнэ цэнээр тодорхойлогдсон биет ба биет бус хөрөнгийн нийлбэр үнэ цэнээс өрийн болон давуу эрхтэй хувьцааны зах зээлийн үнэ цэнийг хасаж энгийн хувьцаа эзэмшигчдэд хамаарах өмчийн зах зээлийн үнэ цэнийг тодорхойлно.
- 4.30.4 Шаардлагатай тохиолдолд энгийн хувьцаа эзэмшигчдэд хамаарах өмчийн 100%-ийн хувь оролцооны үнэ цэнийг өртгийн хандлагаар тодорхойлсны дараа хяналттайн урамшуулал, хяналтгүйн болон хөрвөх чадваргүйн хорогдуулгын тохируулгыг хийж болно.
- 4.31 Хяналттайн урамшуулал буюу хяналтгүйн хорогдуулгыг жишиг арилжааны мэдээнд суурилан зах зээл дээр арилжаалж байгаа мэдээлэлд хийсэн шинжилгээнд суурилан тодорхойлно.
- 4.32 Бизнесийн үнэлгээний эцсийн дүгнэлтийг сонгохдоо дараах зарчмыг баримтална. Үүнд:

- 4.32.1 Орлогын хандлагаар тодорхойлсон дүнгээр сонгосон үед тухайн хувьцаа гаргагч компанийн олон нийтэд арилжаалах нэгж хувьцааны зах зээлийн үнэ цэнд хяналтгүйн хорогдуулгыг тооцвол зохино.
- 4.32.2 Зах зээлийн хандлагаар тодорхойлсон дүнгээр сонгосон үед тухайн компанийн олон нийтэд санал болгон арилжаалах нэгж хувьцааны зах зээлийн үнэ цэнийг тооцоход ашигласан жишиг компанийн зах зээлийн арилжааны мэдээлэл нь олон нийтэд нээлттэй арилжаалагддаг мэдээлэлд суурилсан эсэхийг шинжилнэ. Хэрэв уг мэдээлэл нь хяналтын эрхгүй жижиг хувьцаа эзэмшигчдийн арилжааны мэдээлэл байсан бол хяналтгүйн хорогдуулгыг давхардуулан тооцохгүй.
- 4.33 Үнэлгээчин нь бизнесийн үнэлгээг үнэлгээний хандлага, аргуудаар хийж гүйцэтгэхдээ Хөрвөх чадвар ба түргэн борлогдох чадвар, аж ахуйн нэгжийн болон хувьцаа эзэмшигчийн түвшин дэх үнэлгээний бусад хорогдуулгыг тооцох шаардлагатай эсэхийг шинжилсэн байвал зохино.
- 4.34 Үнэлгээчин нь тухайн бизнесийн үйл ажиллагааны мөнгөн гүйлгээг бүрдүүлэхэд хувь нэмэр оруулдаггүй, үйл ажиллагааны мөнгөн гүйлгээнээс тусдаа үнэ цэнэ бүтээдэг хөрөнгийг шинжлэн үнэлгээнд тусгасан байвал зохино. Ийм хөрөнгөд дараах зүйлс багтаж байж болно. Үүнд:
- 4.34.1 Компани эзэмшдэг боловч бизнест ашиглагддаггүй хөрөнгө эсхүл бизнест хэрэгцээгүй илүүдэл хөрөнгө;
- 4.34.2 Үнэлгээчин тухайн бизнесийн эзэмшдэг хөрөнгийг бизнесийн үнэлгээнээс тусад нь үнэлж, эцсийн үнэлгээний үр дүн дээр нэмж үнэлгээнд тусгахаар шийдвэрлэсэн хөрөнгө;
- 4.34.3 Түргэн борлогдох үнэт цаасанд оруулсан хөрөнгө оруулалт;
- 4.34.4 Санхүүгийн тайланг шинжлэх явцад тодорхойлогдсон илүүдэл хөрөнгө.

Тав. Бизнесийн үнэлгээний тайлан

- 5.1. Үнэлгээчин нь бизнесийн үнэлгээний тайланг Хөрөнгийн үнэлгээний тухай хуулийн 9 дүгээр зүйл, ҮОУС 103 Тайлагнал стандартын шаардлагын дагуу бэлтгэнэ.
- 5.2. Бизнесийн үнэлгээний тайланг хөрөнгийн зах зээлээр дамжуулан олон нийтээс санхүүжилт татах зориулалтаар ашиглах бол ҮОУС 103 Тайлагнал стандартын 20.3-д заасны дагуу тухайн бизнесийн үнэлгээний ажилд оролцоогүй, зохих туршлага, мэдлэг бүхий үнэлгээчнээр нягтлан шалгалт хийлгэж, тайланг бизнесийн үнэлгээний тайланд хавсаргана.
- 5.3. Үнэлгээний тайлан нь үнэлгээчний хийсэн үнэлгээний зүйл, түүнийг үнэлэхэд баримталсан стандарт, ашигласан мэдээ, мэдээлэл, түүний эх сурвалж, сонгосон үнэ цэний суурь, үнэлгээ хийхэд хэрэглэсэн үнэлгээний хандлага ба аргууд, үнэлгээ хийхдээ дэвшүүлсэн төсөөлөл, хэрэглэх ба хязгаарлах нөхцөлүүд, эцэст нь үнэлгээчний хувьд гаргасан үнэлгээний дүгнэлт, үнэлгээчний баталгаа зэргийг агуулсан байна.
- 5.4. Үнэлгээчин бизнесийн үнэлгээний тайланг бичгээр бэлтгэх бөгөөд тухайн бизнесийн үнэлгээний хураангуй ба дэлгэрэнгүй хэлбэртэй байж болно.
- 5.5. Бизнесийн үнэлгээний тайлантай холбоотой маргааныг Хөрөнгийн үнэлгээний тухай хуулийн 25 дугаар зүйлийн 25.2-д заасан мэргэжлийн байгууллагын дэргэдэх мэргэжлийн зөвлөл, ёс зүйн хороо хянан шийдвэрлэнэ.
- 5.6. Санхүүгийн зохицуулах хорооны зохицуулалттай хуулийн этгээдэд хийсэн бизнесийн үнэлгээтэй холбоотой энэхүү аргачлалын хэрэгжилтэд Санхүүгийн зохицуулах хороо хяналт тавина.

Сангийн сайд, Санхүүгийн зохицуулах хорооны даргын хамтарсан 2020 оны 5 дугаар сарын ... -ны өдрийн дугаар тушаалаар батлагдсан “Бизнесийн үнэлгээ хийх аргачлал”-ын хавсралт

ҮНЭЛГЭЭНИЙ ГЭРЭЭТ АЖЛЫН ЗАХИДЛЫН ҮЛГЭРЧИЛСЭН ЗАГВАР

Энэхүү Гэрээт ажлын захидал нь хөрөнгийн үнэлгээний ажлыг хийж гүйцэтгэхтэй холбогдуулан үнэлгээний ажлын үндсэн нөхцлүүд, ажлын цар хүрээг тодорхойлоход шаардлагатай мэдээллийг харилцан тохиролцож, зөвшөөрснийг нотлох гэрээний адил хүчин төгөлдөр бичиг баримт юм.

[огноо]

[дугаар]

[байршил]

[хэнд]

[албан тушаал]

[Үнэлгээний үйлчлүүлэгчийн нэр]

[үйлчлүүлэгчийн нэр] нь [үнэлгээний зүйл]-ийн үнэлгээний энэхүү гэрээт ажилд [үнэлгээчин]-ийг сонгож хамтран ажиллах шийдвэрлэн [гэрээний огноо]-ний өдрийн [гэрээний дугаар] тоот гэрээг байгуулсан. [үйлчлүүлэгчийн нэр] болон [үнэлгээчин] нь үнэлгээний гэрээт ажилд дараах нөхцлийг баримтлах болно.

1.	Үнэлгээчний тодорхойлолт;	[үнэлгээчний овог нэр, тусгай зөвшөөрлийн дугаар, тусгай зөвшөөрлийн тушаал, хугацаа, мэргэжлийн хариуцлагын даатгал, мэдлэг, ур чадвар, туршлагын талаар товч мэдээллийг бичнэ. Хэрэв үнэлгээчин нь хуулиар хориглосноос бусад тохиолдолд буюу үнэлж буй хөрөнгөтэй эсвэл үнэлгээний гэрээт ажлын бусад талуудтай ямар нэгэн материаллаг холбоотой буюу оролцоотой бол, эсвэл төв голч ба бодитой үнэлгээ хийх үнэлгээчний чадварыг хязгаарлаж болох өөр аливаа бусад хүчин зүйлс байгаа бол тийм хүчин зүйлсийг бүр эхлэлийн шатанд илчлэн тодруулсан байна.]
2.	Үйлчлүүлэгч (үйлчлүүлэгчид)-ийн тодорхойлолт;	[Хэнд зориулан энэхүү үнэлгээний гэрээт ажлыг гүйцэтгэж байгаа тухай бичнэ.]
3.	Зориулагдсан бусад хэрэглэгчдийн тодорхойлолт;	[үнэлгээний тайлангийн үр дүнг хэрэглэх хэрэглэгчид, нягтлан шалгалтын тайлангийн хэрэглэгчдийн талаар бичнэ.]

4.	Үнэлэгдэж буй бизнес;	[Үнэлгээний зүйлийн талаар тодорхой бичнэ.]
5.	Үнэлгээний валют;	[Үнэлгээнд ашиглах валютын төрлийг дурдана. Үнэлгээний аливаа тооцооллууд, мөнгөн гүйлгээний шинжилгээ, хийгдэх төсөөлөл, хорогдуулах хувь болон капиталчлах хувийн тооцоолол, үндэслэл нь уг дурдсан валютаар тодорхойлогдон тооцоологдсон байна.]
6.	Үнэлгээний зорилго;	[Үнэлгээний гэрээт ажлыг хийж гүйцэтгэх болсон үнэлгээний зорилго, түүний зориулалт, тодорхойлох үнэ цэнийн талаар бичнэ. Төлөвлөн зориулагдсан зорилгоос гадуур ашиглахгүй байх нь чухал ач холбогдолтой тул үнэлгээний гэрээт ажлыг гүйцэтгэж буй зорилгыг маш ойлгомжтой тодорхойлох ёстой.]
7.	Хэрэглэх үнэ цэний суурь;	[үнэлгээнд хэрэглэх үнэ цэнийн суурийн сонголт, түүнийг сонгох болсон учир шалтгааны талаар бичнэ.]
8.	Үнэлгээний өдөр;	[гэрээгээр урьдчилан тохиролцсон үнэлгээний өдөр, тайлангийн өдөр, үзлэг хийх огноог бичнэ.]
9.	Үнэлгээчний ажил ба түүний аливаа хязгаарлалтуудын мөн чанар, хэмжээ;	[Үнэлгээний гэрээт ажлын явцад хийгдэх үзлэг шалгалт, асуулга, шинжилгээнд учрах аливаа саад буюу хязгаарлалтуудыг урьдчилан тодорхойлж энэ хэсэгт бичнэ. Гэрээт ажлын нөхцлөөр шалган магадлалт хийхийг хязгаарласны улмаас үүсэж болох эрсдлүүд, хязгаарлалтууд болон уг хязгаарлалтын үр дүнд гаргасан аливаа зайлшгүй төсөөллүүд буюу тусгай төсөөллүүдийг боломжийн түвшинд урьдчилан тодорхойлно.]
10.	Үнэлгээчин итгэл үзүүлэх мэдээллийн төрөл ба эх сурвалж;	[Үнэлгээний үр дүнд итгэл үзүүлэх аливаа хамааралтай орц мэдээллийн төрөл ба эх сурвалж, үнэлгээний явцад гүйцэтгэх аливаа шалгалтыг урьдчилан тодорхойлох талаар бичнэ.]
11.	Мэдэгдэхүйц төсөөллүүд ба/буюу тусгай төсөөллүүд;	[Үнэлгээний гэрээт ажлыг амжилттай гүйцэтгэхэд шаардлагатай, урьдчилан тодорхойлж болох мэдэгдэхүйц төсөөллүүд болон тусгай төсөөллүүдийн талаар бичнэ.]
12.	Бэлтгэх тайлангийн төрөл;	[Үнэлгээний тайлангийн хэлбэр, хэрхэн хүргэх талаар бичнэ.]
13.	Тайлангийн хэвлэлт, түгээн тараалт ба хэрэглээний хязгаарлалтууд;	[Үнэлгээний хэрэглээ эсвэл түүнд итгэл хүлээлгэх хэрэглэгчдийг хязгаарлах шаардлагатай эсэх, тохиромжтой тохиолдолд тухайн зориулагдсан хэрэглэгчид болон хязгаарлалтуудын талаар бичнэ.]
14.	Үнэлгээг ҮОУС-д нийцүүлэн гүйцэтгэх ба үнэлгээчин нь бүх мэдэгдэхүйц орцуудын зохистой байдлыг үнэлэх;	[ҮОУС-д нийцүүлэн гүйцэтгэх ба үнэлгээчин нь бүх мэдэгдэхүйц орцуудын зохистой байдлыг үнэлэхийн тулд хийгдэх судалгаа, шинжилгээний талаар, үнэлгээний явцад үүсэж болох аливаа гажилтын талаар бичнэ.]

15.	Бусад.	[Үнэлгээг амжилттай гүйцэтгэхэд шаардлагатай гэж үзсэн үйлчлүүлэгч, үнэлгээний зүйл, тухайн бизнесийн салбарт тавигдаж буй нэмэлт нөхцөл, шаардлагын талаар бичнэ.]
-----	--------	---

Би дээрх гэрээт ажлын захидал болон Хавсралттай танилцаж, ойлгосон ба гэрээт ажлын нөхцлийг хүлээн зөвшөөрч байна.

ҮЙЛЧЛҮҮЛЭГЧ/ЗАХИАЛАГЧ-ийг төлөөлж:

ҮНЭЛГЭЭЧНИЙГ төлөөлж:

Албан тушаал:

.

.

.

/овог нэр, гарын үсэг/

/ овог нэр, гарын үсэг/