**Корсунский Дмитрий Игоревич** – аттестованный оценщик объектов гражданских прав, заместитель генерального директора РУП «Институт недвижимости и оценки» (220030, г. Минск, ул. Комсомольская, 11, пом.9). тел. +375 33 333 40 02 E-mail: korsunsky@tut.by

**ИСПОЛЬЗОВАНИЕ РАЗЛИЧНЫХ ВИДОВ СТОИМОСТИ
ПРИ ПРИНЯТИИ РЕШЕНИЙ О СУДЬБЕ АКТИВА**

**Введение**

В повседневной жизни независимую оценку, как правило, называют рыночной, подразумевая, что определяемая стоимость соответствует критериям рыночной стоимости.

Попробуем разобраться, так ли это и всегда ли используемая в качестве «основы» для сделки стоимость отвечает интересам сторон.

Рыночная стоимость (market value) – расчетная денежная сумма, за которую бы состоялся обмен актива или обязательства на дату оценки между заинтересованными сторонами в результате коммерческой сделки после проведения надлежащего маркетинга, при которой каждая из сторон действовала бы, будучи хорошо осведомленной, расчетливо и без принуждения [1].

По сути своей рыночная стоимость предполагает, что стороны сделки являются рациональными агентами, и, соответственно, в идеальном мире любая транзакция предположительно должна проходить в условиях приближенных к рыночным. Вместе с тем, забегая вперед, можно отметить, что, вероятнее всего, любой вид нерыночной транзакционной стоимости – это лишь определенное отклонение от ее рыночного эквивалента – «поправка на ветер».

Конечно, все предпосылки к тому или иному поведению индивидуумов невозможно отразить в стандартном наборе стоимостей. Вместе с тем возможно предположить, как будет действовать тот или иной среднестатистический субъект в определенной ситуации, отличающейся от «идеальной» (рыночной). В этом случае вид стоимости и подходы к ее определению должны соответствовать условиям сделки. В противном случае, одна из сторон может в результате сделки потерять больше, чем предполагает сделка как таковая. Отсутствие сделки также может расцениваться как потеря.

Так, Международные стандарты оценки [1] «заявляют», что в процессе стоимостной оценки должны быть сделаны определенные допущения измерения (например, характер сделки, отношения и мотивация сторон, экспозиция актива на рынке). И самое главное – цель оценки оказывает влияние или определяет используемую базу оценки (базу стоимости)!

Про базу оценки говорят и национальные стандарты ряда соседних стран. Например, украинские стандарты для определения базы оценки предлагают учитывать цель оценки и условия использования ее результатов [2].

Фактически целью любой оценки является определение конкретного вида стоимости с учетом предполагаемого использования результата оценки [3].

Изучение различных стандартов показало, что они, как правило, лишь описывают общие принципы определения стоимости в тех или иных условиях сделки, но не дают прямого указания, какой вид стоимости для конкретного вида имущества и вида сделки должен выбрать правообладатель. Вместе с тем в некоторых стандартах, в том числе и в белорусских, говорится, что вид стоимости может быть определен законодательным актом, постановлением суда, договором, наконец определен заказчиком. Ряд стандартов других стран содержат более обобщенный подход, при котором в случае, если отсутствует прямое указание вида стоимости – определяется рыночная стоимость.

Проанализируем установившуюся практику Республики Беларусь в части обусловленного нормативными документами выбора вида стоимости для наиболее популярных целей оценки и попробуем разобраться, в полной ли мере условия, налагаемые сторонами по сделке, соответствуют виду используемой стоимости.

**Особенности оценки объектов гражданских прав в Республике Беларусь**

**Залог**

Учитывая, что в большинстве случаев оценка для целей залога является одной из наиболее востребованных рынком, начнем с нее.

Оценка объектов недвижимости для указанной цели регулируется ст. 10 Закона Республики Беларусь «Об ипотеке» (далее – Закон), т.е. их оценка производится рыночными методами [4].

*Примечание. Рыночными методами, согласно разделу 7 ТКП 52.0.01-2018 «Оценка стоимости объектов гражданских прав. Общие положения», может определяться не только рыночная, но и инвестиционная, ликвидационная, специальная, синергетическая, скраповая, утилизационная стоимость [5].*

Положения Закона [4] дополняются Инструкцией Национального банка Республики Беларусь. Так, в п. 23.1 сказано, что качество и достаточность обеспечения, полученного в виде залога, оценивается исходя из рыночной стоимости предмета залога, определяемой на момент оценки риска по конкретной задолженности [6].

Соответственно, в общей практике оценка любого актива, передаваемого в залог, производится по рыночной стоимости.

Использование рыночной стоимости предусмотрено также Международными стандартами оценки [1] и рядом стандартов сопредельных стран, например, Украины [2] и России [7].

Вместе с тем стоимостной анализ предмета залога (в идеальном варианте) должен включать не только анализ рыночной стоимости, но и исследование вопросов ликвидности, а сам предмет залога должен гарантировать быстрый возврат денег кредитору при возможном «дефолте» кредитополучателя.

В белорусском законодательстве целесообразно предусмотреть возможность определения для целей залога (ипотеки) не только рыночной стоимости, но и, при наличии потребности пользователя (в том числе Банка), иных видов стоимости (например, ликвидационной, т.е. определяемой при вынужденном отчуждении, когда срок экспозиции объекта оценки меньше среднего срока реализации объектов-аналогов по рыночной стоимости).

Данная норма уже нашла отражение в Международных стандартах оценки [1], а также в федеральном стандарте оценки РФ «Оценка для целей залога (ФСО № 9)» [7], в соответствии с которыми при наличии соответствующих требований, кроме рыночной стоимости, может определяться стоимость, базой расчета которой может быть предпосылка о вынужденной продаже (либо о максимальном сроке предполагаемой реализации). ФСО №9 [7] при наличии соответствующих требований в задании на оценку, в дополнение к рыночной стоимости, предлагает пользователям определять еще и инвестиционную.

Белорусские технические нормативные правовые акты по оценке также допускают для целей залога (ипотеки) определение рыночной и инвестиционной стоимости (например, при оценке недвижимости [8]), вместе с тем для данной цели не допускается напрямую определить иной вид стоимости, например, ликвидационную. Возможные предпосылки для ее определения ограничены следующими вариантами: продажи на торгах (аукционе и по конкурсу) имущества должника, находящегося в процедуре экономической несостоятельности (банкротства); обращения взыскания на заложенное имущество; передачи имущества в счет погашения задолженности перед кредиторами; распродажи имущества за долги; оценки имущества ликвидируемого предприятия; принятия управленческого решения о целесообразности продажи имущества по ликвидационной стоимости; иных случаях вынужденной продажи имущества физического или юридического лица.

Как уже отмечалось, чуть иначе дело обстоит с оценкой имущества, находящегося в государственной собственности. Согласно Указу Президента Республики Беларусь [9], передача имущества в залог (ипотеку) осуществляется по оценочной стоимости (если иное не определено Президентом, местными советами депутатов).

Учитывая, что оценочная стоимость связана с историческими затратами на создание актива, она, как правило, не имеет ничего общего с рыночной стоимостью. А в случае, если оценочная стоимость объекта залога меньше рыночной, для обеспечения выполнения обязательств перечень объектов залога будет необоснованно обширным, тем самым у залогодателя уменьшаются инвестиционные возможности, если же оценочная стоимость выше рыночной – рискует уже банк. Кроме того, Положение об оценке стоимости объектов гражданских прав в Республике Беларусь [10] требует обязательного проведения экспертизы достоверности оценки недвижимого имущества, предаваемого в качестве обеспечения обязательств. Экспертиза в отношении имущества, находящегося в собственности Республики Беларусь и коммунальной собственности областей и г. Минска, а также объектов интеллектуальной собственности, проводится на безвозмездной основе, вместе с тем в зависимости от специфики объекта и особенностей бухучета на ее проведение может потребоваться значительное количество времени. Стоимость проведения экспертизы достоверности оценки иного имущества, не указанного выше, у исполнителей экспертизы, как правило, сопоставима с затратами на привлечение независимого оценщика.

С учетом изложенного для защиты интересов заемщика и кредитора, оптимизации затрат связанных с передачей имущества в залог (ипотеку), в том числе времени на заключение кредитного договора, целесообразно рассмотреть возможность перехода на использование рыночных методов оценки для определения стоимости объектов залога (ипотеки), принадлежащих государству. Данные изменения в ближайшее время найдут отражение в законодательстве [11]. Также, по мнению автора, в законодательстве по оценочной деятельности для целей залога все же стоит предусмотреть возможность определения иных видов стоимостей на основе рыночных методов оценки (в зависимости от специфики имущества).

**Аукционные торги (общие случаи)**

Вторым значительным сектором услуг по оценке является оценка для целей последующего проведения аукциона. Данная процедура может проводиться как в порядке обычной реализации непрофильных (неиспользуемых) активов предприятия, так и в процессе вынужденной продажи имущества банкротов, имущества, арестованного за долги, изъятого по иным причинам.

Существующий механизм проведения публичных торгов бесспорно повышает прозрачность процесса реализации имущества. Вместе с тем необходимо проанализировать те виды стоимости, которые используются для проведения аукциона, и ответить на вопрос: всегда ли используемые виды стоимости (подходы к формированию начальной цены лота) соответствуют и удовлетворяют потребности сторон.

Реализация имущества частных компаний может производиться по усмотрению собственников, т.е. базой для определения начальной цены может быть любая стоимость, но процедура проведения торгов должна соответствовать статьям 417–419 Гражданского кодекса Республики Беларусь [12].

Вместе с тем стоимость государственного имущества, выставляемого на торги, определяется по оценочной стоимости на первое января текущего года и формируется по данным бухгалтерского учета [13].

При этом, как было отмечено ранее, оценочная стоимость может не иметь вообще никакого отношения к своему рыночному эквиваленту. В результате при организации аукциона может возникнуть как ажиотажный спрос (скорее всего, балансовая стоимость гораздо ниже рыночной), так и ситуация, когда лотом никто не заинтересовался (балансовая стоимость выше или гораздо выше рыночной либо равна рыночной стоимости).

Кроме особенностей бухгалтерского учета на результат аукциона влияет и норма [14], при которой первая объявленная аукционистом цена продажи предмета аукциона определяется в соответствии с шагом аукциона от начальной цены его продажи (т.е. к начальной цене продажи добавляется от 5 до 15%). Начало же торгов и продажа предмета аукциона по начальной цене не допускаются, т.е. в отличие от частной формы собственности размер первого шага регламентирован. Однако, если даже предположить, что начальная цена по госимуществу соответствует рыночной, первый шаг в размере пяти процентов «отпугивает» львиную долю покупателей, так как после увеличения цены она зачастую уже может не соответствовать категории «рыночная». Особенно ярко это проявляется на стагнирующем рынке, когда рыночная цена через месяц уже может быть ниже текущей, если добавить сюда еще и необходимость возмещения сопутствующих аукциону затрат, внесения задатка, отсутствие процедуры страхования титула – все это еще больше обесценивает интерес к покупке и участию в аукционе.

По мнению автора, анонсированные изменения в законодательстве о распоряжении государственным имуществом [13] в части предоставления возможности снижения цены сразу на 50% при проведении повторного аукциона являются очень своевременными мерами [15].

Хотелось бы отметить, что при работе над организацией и проведением аукционных торгов специалисты вынуждены использовать как традиционные экономические знания, так и популярные ныне постулаты поведенческой экономики [16], в которой переплетены не только экономические аспекты, но и психология, социология и прочие науки.

Поэтому было бы логично не только перейти к определению рыночной стоимости для аукционных торгов по госимуществу (так как реализация по оценочной стоимости все равно требует проведения экспертизы достоверности оценки), но и ввести механизм определения начальной цены продажи, при котором будет применен определенный процент дисконта к рыночной стоимости.

Например, возможна выработка механизма, при котором начальная цена лота (фактически рыночная стоимость) будет уменьшена на 20–30% для привлечения наибольшего количества заинтересованных покупателей с первого раза.

Дополнительно на законодательном уровне должен быть разрешен вариант старта торгов по начальной цене, уменьшенной на величину дисконта (при наличии нескольких заинтересованных в приобретении имущества по начальной цене, уменьшенной на величину дисконта, следующая объявляемая цена увеличивается на определенный шаг, при наличии единственного покупателя на актив ему может предлагаться приобрести его с учетом первого шага).

Следует отметить, что предложенный механизм не противоречит анонсированным изменениям (имеется ввиду возможность снижения цены сразу на половину при нерезультативных первых торгах), а лишь позволяет дополнить их, так как чем раньше будет продан объект, тем большую прибыль (меньшие убытки) получит владелец имущества.

**Реализация имущества в экстренных случаях**

На разных этапах существования компании могут возникать случаи вынужденной реализации ее имущества, например, в порядке исполнения решений суда, в том числе с привлечением судебных исполнителей, в случае экономической несостоятельности (банкротства), систематических неплатежей по кредитному или лизинговому договору.

Приведем краткий анализ различных сфер и используемый вид стоимости.

| **Сфера** | **Используемый вид стоимости** |
| --- | --- |
| Исполнительное производство [17] | Ликвидационная стоимость  |
| Экономическая несостоятельность (банкротство) [18] | Вид стоимости не определен  |
| Работа с имуществом, арестованным, изъятым или обращенным в доход государства [19] | Рыночная стоимость  |
| Реализация имущества, выступавшего гарантией банку или лизинговой компании  | Вид стоимости не определен (но, как правило, отдается предпочтение рыночной), возможны варианты продажи по наибольшей между стоимостью, определенной независимым оценщиком, и балансовой\* |

\*локальные акты компаний

Как правило, ситуация с экстренной продажей имущества подразумевает необходимость принятия решения в условиях отличных от «классических» рыночных. И только в законе об исполнительном производстве [17] прямо указан наиболее соответствующий предпосылкам процесса вид стоимости – ликвидационная (ранее, до 2016 года, определялась рыночная стоимость [20]).

Закон о банкротстве прямо не говорит о виде стоимости, при этом дает право выбора участникам процесса (например, управляющим по делу о банкротстве либо суду). Исходя из практики в договоре на оценку фигурирует рыночная стоимость. Ее также может дополнять ликвидационная стоимость, хотя последняя представляется наиболее логичной.

Наиболее остро вопрос результативности реализации так называемого «конфиската», либо имущества, реализуемого в счет погашения налоговой недоимки, стоит при работе по Указу Президента Республики Беларусь от 19 февраля 2016 г. № 63 «О совершенствовании работы с имуществом, изъятым, арестованным или обращенным в доход государства» [19]. Указ прямо говорит о необходимости оценки с использованием рыночной стоимости. Вместе с тем условия реализации не соответствуют логике рыночной стоимости.

Следует отметить, что и продажа «конфиската», и продажа имущества, ранее выступавшее предметом залога (ипотеки), лизинга, не отличаются результативностью, поэтому вопрос с выбором стоимости требует дополнительного рассмотрения. Для повышения эффективности работы полагаем необходимым внести корректировки в части определяемого вида стоимости. Наиболее логичной, с точки зрения автора, является ликвидационная стоимость.

**Виды стоимости при определении цены бизнеса**

Наиболее близкие подходы к оценке как государственного, так и частного имущества сегодня наблюдаются при принятии решения о судьбе бизнеса (акций, долей, имущественных комплексов). Стоимость государственной части бизнеса при его продаже или внесении в уставный капитал определяется с использованием рыночных методов [13, 21]. Однако подходы к оценке госимущества для залога (ипотеки) все еще не пересмотрены, определяется оценочная стоимость по данным бухгалтерского баланса.

Хотелось бы отметить, что продажа небольших долей в бизнесе (до 25%) либо более значительных пакетов (долей) небольших предприятий по рыночной стоимости посредством торгов действительно оправдана. Зачастую на эти доли собственник годами не получает дивиденды (либо их размер мизерный), но владение ими требует постоянного документооборота и контроля, а принятый подход позволяет ускорить процесс реализации, так как рыночная стоимость в результате экономического обесценения ниже балансовой.

Для продажи пакетов акций (долей) стратегических предприятий (с любым размером продаваемого пакета) либо в случаях, когда выкуп небольшой доли может привести к значительному увеличению возможностей уже существующих акционеров, наиболее действенным механизмом является продажа по конкурсу.

Вместе с тем условия конкурса, как правило, налагают на потенциального инвестора дополнительные условия (например, сохранение рабочих мест, социальные программы, определенный объем инвестиций и т.д.). При этом, согласно законодательству [13, 21], определяется рыночная стоимость, что не совсем соответствует природе будущей сделки. Причина кроется в следующем. Зачастую дополнительная «нагрузка» на инвестора влечет к снижению рыночной стоимости (так как например инвестиции в соцпакет не обладают большой отдачей для покупателя), в этом случае его понимание справедливой цены будет определяться по упрощенной формуле: «рыночная стоимость + эффект от приобретения – необходимые инвестиции».

Учет стоимости конкурсных условий в рыночной цене – важнейший этап определения цены сделки. При этом нельзя отходить от принципов рыночного ценообразования, причем определяемая стоимость должна быть не рыночной, а инвестиционной. Такой подход может работать в случае, когда предполагается участие в конкурсе нескольких инвесторов. Если же предполагается привлечение одного претендента, то для достижения взаимовыгодной (справедливой) цены может быть подготовлен проект развития предприятия с учетом видения как продавца, так и покупателя. На основании данного проекта может быть определена предварительная стоимость (безусловно, она будет называться инвестиционной). И, если ее уровень будет соответствовать видению сторон, далее начнется процесс всесторонней экспертизы, результаты которой и скорректируют предварительную оценку, сформировав стоимость сделки.

Говоря о привлечении инвестиций в акционерные общества, нельзя не отметить влияние на принятие управленческого решения об отчуждении акций факторов величины балансовой стоимости предприятия (так называемых «чистых» активов) и номинальной стоимости акции. Зачастую после определения рыночной стоимости 100% акционерного капитала (либо 1 акции) выявляется разница между балансовой стоимостью и ее рыночным эквивалентом. В ряде случаев разница может быть весьма существенной, в результате чего возникают несколько распространенных ситуаций:

– осуществить продажу по рыночной стоимости, которая ниже балансовой, значит нанести возможный ущерб собственнику акций, вместе с тем выставить на продажу акции по балансовой стоимости, которая превышает рыночную, значит с большой вероятностью не найти инвестора;

– осуществить дополнительную эмиссию акций по номинальной стоимости [22], в случае, когда она выше рыночной стоимости – значит заранее предложить инвестору меньшую долю в уставном капитале.

В вышеназванных ситуациях использование рыночной стоимости в основе сделки требует от государственных органов значительного количества согласований и содержательную мотивировочную часть, соответственно, принятие решения по таким вопросам, как правило, требует значительного количества времени, такого важного для нуждающегося в притоке инвестиций предприятия.

Вместе с тем решение данной проблемы предложено не только в международных стандартах финансовой отчетности, но и нормах ведения бухгалтерского учета и отчетности в Республике Беларусь с 01 января 2017 года [23].

В вышеуказанных документах ситуация, при которой рыночная стоимость ниже балансовой, названа обесценением активов (она, как правило, вызвана внешними (экономическими) факторами). Международные стандарты рекомендуют периодически проводить тестирование балансовой стоимости активов на наличие признаков обесценения, и при выявлении таковых балансовая стоимость должна быть уменьшена на соответствующую величину.

При активном использовании вышеназванных механизмов возможен быстрый переход на осуществление сделок на основе рыночных методов оценки, так как к моменту сделки балансовая стоимость будет максимально приближена к рыночному эквиваленту.

**Заключение**

Белорусское законодательство в части подходов к определению цены сделки по различным видам имущества, безусловно, прошло значительный эволюционный путь. Нормативные подходы к определению стоимости государственного имущества в большинстве своем сегодня основаны на рыночных механизмах. Вместе с тем еще остаются разделы законодательства, которые при определении стоимости отсылают к бухгалтерской (исторической) стоимости (например, залог (ипотека), аукционные торги). По мнению автора, в ближайшей перспективе для повышения эффективности использования принадлежащего государству имущества следует продолжить работу по сближению подходов в его оценке с подходами в оценке имущества частных лиц.

Необходимо также помнить, что рыночные методы оценки позволяют определять не только рыночную стоимость, но и иные виды стоимости, которые наиболее соответствуют условиям и содержанию сделки (например, ликвидационную для залога (ипотеки), проведения торгов по изъятому имуществу, инвестиционную – для проведения конкурса по привлечению инвестора, и не только при оценке бизнеса). При этом широкий инструментарий, используемый в рыночных методах оценки, дает возможность в полной мере учесть интересы как продавца, так и покупателя.

**Список литературы:**

1. Международные стандарты оценки (IVS 2017)

2. Национальный стандарт № 1 «Общие основы оценки имущества и имуще-ственных прав», утвержденный постановлением Кабинета Министров Украины от 10 сентября 2003 г. № 1440.

3. Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)», утвержденный приказом Министерства экономического развития Российской Федерации от 20 мая 2015 г. № 298. URL: <http://www.ceae.ru/FSO_2.htm> (дата обращения: 20.08.2018).

4. Закон Республики Беларусь от 20 июня 2008 г. № 345-З «Об ипотеке» (с учетом изменений и дополнений).

5. Технический кодекс установившейся практики 52.0.01-2018 «Оценка стоимости объектов гражданских прав. Общие положения», утвержденный и введенный в действие приказом Государственного комитета по имуществу Республики Беларусь от 7 февраля 2018 г. № 17.

6. Инструкция о порядке формирования и использования банками, открытым акционерным обществом «Банк развития Республики Беларусь» и небанковскими кредитно-финансовыми организациями специальных резервов на покрытие возможных убытков по активам и операциям, не отраженным на балансе, утвержденная Постановление Правления Национального банка Республики Беларусь от 28.09.2006 № 138 (с учетом изменений и дополнений).

7. Федеральный стандарт оценки «Оценка для целей залога (ФСО № 9)», утвержденный приказом Министерства экономического развития Российской Федерации от 1 июня 2015 г. № 327.

8. Государственный стандарт Республики Беларусь СТБ 52.3.01-2017 «Оценка стоимости объектов гражданских прав. Оценка стоимости капитальных строений (зданий, сооружений), не завершенных строительством объектов, изолированных помещений, машино-мест как объектов недвижимого имущества», утвержденный и введенный в действие постановлением Госстандарта Республики Беларусь от 13 января 2017 г. № 4.

9. Указ Президента Республики Беларусь от 4 июля 2012 г. № 294 «О порядке распоряжения государственным имуществом» (с учетом изменений и дополнений).

10. Положение об оценке стоимости объектов гражданских прав в Республике Беларусь, утвержденное Указом Президента Республики Беларусь 13.10.2006 № 615 «Об оценочной деятельности в Республике Беларусь».

11. Об итогах работы Государственного комитета по имуществу Республики Беларусь по вопросам имущественных отношений в 2017 году и задачах на 2018 год. (Из доклада Первого заместителя Председателя Госкомимущества Васильева А.А. на заседании итоговой коллегии ГКИ 15.02.2018). Научно-производственный журнал «Земля Беларуси», №1, март 2018, с.3-6.

12. Гражданский кодекс от 7 декабря 1998 г. № 218-З, принят Палатой представителей 28 октября 1998 года, одобрен Советом Республики 19 ноября 1998 года (с учетом изменений и дополнений).

13. Указ Президента Республики Беларусь от 4 июля 2012 г. № 294 «О порядке распоряжения государственным имуществом» (с учетом изменений и дополнений).

14. Положение о порядке организации и проведения аукционов (конкурсов) по продаже отдельных объектов, находящихся в государственной собственности, утвержденное Постановлением Совета Министров Республики Беларусь 12.07.2013 № 609.

15. Механизм понижения цены при повторной продаже на аукционе объектов госсобственности изменят (из интервью корреспондента БелТА председателя комитета государственного имущества Мингорисполкома Степуренко Г.И., URL: <https://www.gb.by/novosti/ekonomika/mekhanizm-ponizheniya-tseny-pri-povtorno> (дата обращения: 18.07.2018).

16. Ричард Талер. «Новая поведенческая экономика. Почему люди нарушают правила традиционной экономики и как на этом заработать»: Эксмо; Москва; 2017.

17. Закон Республики Беларусь от 24 октября 2016 г. № 439-З «Об исполнительном производстве».

18. Закон Республики Беларусь от 13.07.2012 № 415-З «Об экономической несостоятельности (банкротстве)».

19. Положение о порядке учета, хранения, оценки и реализации имущества, изъятого, арестованного или обращенного в доход государства, утвержденное Указом Президента Республики Беларусь от 19 февраля 2016 г. № 63.

20. Инструкция по исполнительному производству, утверждена Постановлением Министерства юстиции Республики Беларусь 07.04.2017
№ 67.

21. Указ от 23 февраля 2016 г. № 78 «О мерах по повышению эффективности социально-экономического комплекса Республики Беларусь».

22. Инструкция о некоторых вопросах эмиссии и государственной регистрации эмиссионных ценных бумаг, утвержденная Постановлением Министерства финансов Республики Беларусь 31.08.2016 № 78

23. Постановление Совета Министров Республики Беларусь и Национального Банка Республики Беларусь от 19 августа 2016 г. № 657/20 «О введении в действие на территории Республики Беларусь Международных стандартов финансовой отчетности и их Разъяснений, принимаемых Фондом Международных стандартов финансовой отчетности».