ПРОВЕРКА ДОЛЖНОЙ ДОБРОСОВЕСТНОСТИ КОМПАНИИ: КОМУ И ДЛЯ ЧЕГО ОНА НУЖНА

И. В. МОРОЗОВ,
налоговый консультант компании ООО «Элкод»

В условиях конкуренции бизнесмены стремятся расширить сферу своего влияния, выйти на новые рынки сбыта продукции. Для этого используются различные средства, например, открытие новых офисов, филиалов. Одним из наиболее эффективных способов увеличения доходов является приобретение компании, занимающей аналогичную нишу на рынке.

В мировой экономики в настоящее время явно прослеживается тенденция к слияниям и поглощениям. Процесс объединения капитала происходит как на национальном, так и на межнациональном уровне. В этом процессе участвуют не только крупные транснациональные корпорации, но и небольшие компании — национальные и региональные. Но, прежде чем покупать новый бизнес, необходимо точно оценить его реальную стоимость, проверить наличие у него активов и обязательств, убедиться в том, будет ли выгодна данная операция.

Для сбора всей этой информации производится особая процедура, которая на английском языке звучит как Due Diligence. Данный термин иногда переводится, как «должная старательность», «тщательное наблюдение» или «всестороннее исследование достоверности предоставляемой информации». Наиболее часто употребляемым переводом является «проверка должной добросовестности». Более полно содержание Due Diligence, по мнению ряда авторов, раскрывается формулировкой: «всестороннее исследование финансово-хозяйственной деятельности компании, а также ее положения на рынке».

Считается, что этот термин был введен в оборот финансистами в 1930-е гг. в США. Первоначально он обозначал процедуру раскрытия информации брокером перед инвестором о компании, акции которой реализовались на открытом фондовом рынке, а также систему сбора и последующего анализа банками информации о потенциальных или существующих клиентах и партнерах в целях защиты их собственности от возможного ущерба, в том числе репутации банка.

Современные стандарты Due Diligence были выработаны в Швейцарии в 1970-х гг. с целью избежать жесткого государственного регулирования и контроля за деятельностью банков. Соглашение швейцарских банков о должной проверке (The Swiss Bank's Due Diligence Agreement), подписанное в 1977 г., установило единый подход к сбору информации о клиентах при открытии счетов и в процессе их обслуживания.

В наше время это понятие приобрело довольно широкое значение. Сегодня под Due Diligence подразумевают комплексную проверку, проводимую в целях оценки разнообразных рисков, связанных с инвестированием.

Инициаторами проведения Due Diligence могут быть как акционеры или менеджеры компании, так и сторонние лица, в качестве которых, как правило, выступают инвесторы, намеревающиеся купить ценные бумаги проверяемой компании или долю в ее уставном капитале. Акционеры могут потребовать проведения Due Diligence, например, при разработке механизма защиты от враждебного поглощения или при подготовке выпуска ценных бумаг.

В отдельных случаях этот термин обозначает сбор и анализ информации о потенциальных или существующих клиентах и партнерах в целях оценки их финансового состояния и благонадежности.

Due Diligence позволяет избежать или максимально снизить существующие предпринимательские риски (юридические, финансовые, налоговые, управленческие, технологические и. т. д.), в частности:

– риск завышенной стоимости приобретения предприятия (пакета акций);

– риск неисполнения предприятием-должником обязательств;

– риск утраты имущества, интеллектуальной собственности (товарного знака, промышленно-

го образца, изобретения, ноу-хау, коммерческой идеи, бизнес-плана и т. д.), денежных средств;

– риск причинения вреда (убытков), в том числе нематериальным активам (например, деловой репутации);

– риск инициирования судебных процессов и их неблагоприятных последствий;

– риск ареста имущества или применения иных обеспечительных мер;

– риск признания недействительности сделки;

– риск наложения взыскания на имущество, ценные бумаги (акции);

– риск привлечения к налоговой, административной или уголовной ответственности;

– риск возникновения корпоративных конфликтов (захват, поглощение), недобросовестных действий конкурентов (сговор с контрагентами, инициирование «заказных» проверок, лоббирование интересов и т. д.);

– политические риски и риск потери административных ресурсов (изменение законодательства, смена должностного лица, от которых зависел успех или стабильность соответствующего проекта, уголовное преследование);

– риск неполучения или потери соответствующих разрешений, лицензий, согласований и т. п., от которых зависит осуществление проекта, сделки.

Помимо этого, многие компании проводят Due Diligence собственной деятельности, сами при этом становясь объектом исследования. Такие компании стараются работать на перспективу, понимая, что уже сам факт проведения такого анализа является хорошим знаком для потенциальных инвесторов, демонстрируя, что руководство и собственники компании понимают важность раскрытия информации о деятельности предприятия и готовы к открытому диалогу с партнерами. Подготовленный отчет о Due Diligence является одним из важнейших документов, помимо сделок слияния / поглощения, при переговорах с банком об открытии кредитной линии, а также при намерении компании произвести публичное размещение акций.

Due Diligence включает в себя подробный анализ следующих аспектов деятельности компании:

– информации о создании компании (подтверждение правового статуса);

– развития и организационной структуры компании;

– системы корпоративного управления;

– данных о трудовых ресурсах;

– информации о производственных ресурсах предприятия и квалификации менеджмента;

– данных об особенностях отрасли;

– маркетинга взаимоотношений с клиентами;

– антимонопольного регулирования финансового состояния и вопросов налогообложения;

– объема кредиторской и дебиторской задолженности;

– основных средств, нематериальных и иных активов (правильность оформления прав);

– информационных технологий;

– договоров предприятия;

– препятствий в осуществлении хозяйственной деятельности.

Исследование в рамках Due Diligence при подготовке сделки слияния / поглощения или приобретения пакета акций (доли) позволяет определить «справедливость» цены, установленной продавцом. Очень часто именно по результатам Due Diligence принимается основное решение — покупать или не покупать.

Как правило, в процессе Due Diligence выделяют несколько основных направлений: правовой, финансовый и операционный Due Diligence, отличающийся друг от друга как по целям, так и по методам проведения. Однако все эти элементы одинаково необходимы для целостного и всестороннего исследования деятельности и финансового состояния компании.

Правовой Due Diligence

Данное направление исследований предусматривает проверку деятельности компании в соответствии с действующими нормативными актами в области гражданского и трудового права, законодательства о компаниях. Деятельность компании может проверяться на соответствие не только федеральным, но и региональным правовым актам, а в некоторых случаях — и законодательству иностранной юрисдикции.

Юридическая часть Due Diligence представляет собой проверку:

– прав на имущество, продаваемое в составе бизнеса, рисков оспаривания прав на имущество третьими лицами;

– прав и обязательств, входящих в состав бизнеса, на предмет их существования, действительности, законности, рисков оспаривания сделок, в результате которых возникли права и обязательства;

– трудовых отношений с коллективом, работающим в бизнесе (наличие и законность трудовых договоров, соглашений о материальной ответственности, правомерность увольнения сотрудников, риски предъявления неправомерно уволенными сотрудниками имущественных требований, связанных с их увольнением, и т. п.);

– соблюдения корпоративного законодательства юридическими лицами, продаваемыми в составе бизнеса или являющимися стороной договоров купли-продажи, риска предъявления претензий акционерами / участниками этих юридических лиц, связанных с несоблюдением законодательства при продаже акций / долей, а также при совершении крупных сделок или сделок с заинтересованностью с имуществом этих юридических лиц.

Финансовый Due Diligence

Данный раздел предполагает анализ финансовых показателей бизнеса, его перспектив, оценку применяемой системы учета налоговых рисков. Целью финансового блока Due Diligence является подтверждение и оценка заявленных менеджерами и собственниками бизнеса финансовых показателей, а также выявление рисков приобретения: налоговых рисков и рисков несоответствия фактических показателей заявленным.

Финансовый Due Diligence близок к понятию аудиторской проверки. Поэтому проведение этой части Due Diligence поручают, как правило, аудиторам. Федеральным законом от 30.12.2008 № 307-ФЗ «Об аудиторской деятельности» установлено, что целью аудита является выражение мнения о достоверности финансовой (бухгалтерской) отчетности аудируемых лиц, а также проверка соответствия порядка ведения бухгалтерского учета законодательству Российской Федерации. Под достоверностью отчетности понимается такая степень точности ее данных, которая позволяет пользователю этой отчетности делать правильные выводы о результатах хозяйственной деятельности, финансовом положении аудируемых лиц и принимать на базе этих выводов обоснованные решения.

Можно выделить следующие задачи финансового Due Diligence:

– оценка финансовой схемы бизнеса, круга юридических лиц, результаты деятельности которых участвуют в формировании финансовых показателей бизнеса;

– оценка системы управленческого учета на предмет достоверности ее финансовых показателей и оперативности внесения в нее информации;

– оценка динамики финансовых показателей деятельности бизнеса;

– оценка имущества, прав и обязательств, продаваемых в составе бизнеса;

– инвентаризация имущества и обязательств, проведение сверок по дебиторской и кредиторской задолженностям бизнеса;

– формирование списка ключевых сотрудников, от которых зависит эффективность бизнеса;

– оценка налоговых рисков;

– оценка риска существования задолженности, не отраженной в системе управленческого учета.

Операционный Due Diligence

Основными направлениями анализа, рассматриваемыми в ходе проведения операционного Due Diligence, являются:

– историческое развитие бизнеса компании, включая описание бизнеса и производимой продукции (услуг), процесса производства, других видов деятельности компании, организационной структуры компании (наличие дочерних компаний, филиалов, представительств);

– организационная структура управления внутри компании, включая информацию о менеджменте и персонале, схему их взаимодействия и функциональные обязанности;

– структура хозяйственных связей и схема взаимодействия с покупателями и поставщиками, в том числе общие и особые условия договоров, информация о крупнейших поставщиках и покупателях, фактические данные за текущий период по доходам и расходам, а также плановые показатели по реализации на следующий год (годы).

Важной частью операционного Due Diligence является анализ положения компании на рынке — маркетинговый Due Diligence. Упомянутые ранее этапы исследования базируются прежде всего на деятельности и показателях компании за прошедшие периоды времени. Они не рассматривают конкуренцию на рынке, не дают прогнозов и не предполагают стратегического планирования.

В процессе данного этапа всестороннего исследования внутренняя информация о возможностях развития производства и технологий сравнивается с данными о потребностях рынка, с оценкой деятельности компании участниками рынка. Основными целями анализа положения на рынке являются:

– определение положения компании в конкурентной среде;

– анализ потенциала и перспектив развития рынка;

– оценка возможностей по развитию компании в соответствии с динамикой рынка.

Анализ положения на рынке делится на два направления: внутренний анализ компании и анализ конкурентной среды.

В процессе внутреннего анализа изучается вся имеющаяся внутренняя информация, касающаяся стратегии сбыта компании на конкретных рынках,

ценовой политики компании и ее сочетания с ценовой политикой конкурентов, клиентской базы и взаимоотношений компании и клиентов, механизмов планирования и использования НИОКР.

В ходе анализа конкурентной среды исследуется рынок, на котором осуществляет свою деятельность компания, собираются данные о количестве и потенциале конкурентов, об идеальном размере компании, о стандартах, применяемых на данном рынке.

Анализ конкурентной среды предполагает не только изучение доступной широкому кругу пользователей информации, но и исследование комментариев экспертов и аналитических компаний, а также мнения партнеров компании, потребителей ее продукции или услуг и обязательно конкурентов. Данными контрагентами дается оценка исследуемой компании, качества и цены ее продукции, рассматривается ее имидж и рекламная деятельность. Изучаются взаимоотношения компании с поставщиками и покупателями, соблюдение условий договоров.

На этом этапе исследования компании строятся прогнозы развития рынка и конкуренции, анализируются потенциальные возможности и наличие необходимых для дальнейшего развития ресурсов как у компании и ее партнеров, так и у конкурентов.

Процедура Due Diligence начинается с момента, когда инвестор только начинает планировать возможные действия в отношении объекта инвестирования. Начинается изучение деятельности компании, поиск любой информации о ней, как правило, через официальные источники. Поиск, отслеживание и анализ информации проводятся в целях выяснения стоимости компании и интереса в ее приобретении.

Продолжительность процедуры Due Diligence занимает от нескольких недель до года в зависимости от структуры и размера бизнеса. Также может значительно колебаться и объем исследования. В одном случае можно провести ограниченный анализ с привлечением нескольких сотрудника в течение нескольких дней. В другом случае может быть задействовано несколько рабочих групп, работающих в нескольких местах в течение длительного срока. Продолжительность и объем проведения Due Diligence зависят от следующих факторов:

– размера изучаемого предприятия;

– степени знакомства поглощающей компании с объектом исследования или наличия его собственных исследований;

– возможности доступа на предприятие;

– существенности инвестиций для клиента;

– затрат, которые клиент желает понести.

Очень важно, чтобы компания, заинтересованная в проведении Due Diligence, и консультант (компания, проводящая Due Diligence) имели общее понимание относительно целей и задач, стоящих при проведении проверки. Необходимо выработать четкое совместное понимание того, как клиент оценивает стоимость исследуемого предприятия, как предприятие соответствует стратегии клиента, и на какой информации базируется предположение. Консультант должен также выяснить доводы продавца относительно продажи и его интересы в отношении прибыли после покупки предприятия. Ответы на эти вопросы помогут определить объем работы и, в частности, выявить области, имеющие исключительную важность для клиента.

Издержки, связанные с наймом юристов, аудиторов, финансовых аналитиков и других специалистов, ни в коем случае не должны явиться причиной отказа от качественного проведения Due Diligence, так как подобная экономия может привести к потере более крупных ресурсов.

В результате проведения всестороннего исследования собирается полная, объективная и достоверная информация о деятельности компании, перспективах ее развития, финансовом состоянии, отношениях с государством и контрагентами. Эта информация дает возможность представить заинтересованным лицам отчет, в котором инвестор или потенциальный покупатель компании найдет абсолютно все интересующие его данные относительно компании, в которую он собирается вкладывать свои средства. Объективность и достоверность представленной его вниманию информации позволят инвестору принять независимое и оптимальное решение.

Список литературы

1. О рынке ценных бумаг: Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ.

2. Об акционерных обществах: Федеральный закон от 06.12.1995 № 208-ФЗ.

3. Об аудиторской деятельности: Федеральный закон от 30.12.2008 № 307-ФЗ.