

ВЫЯВЛЕНИЕ КРИЗИСНОЙ СИТУАЦИИ НА ПРЕДПРИЯТИИ НА ОСНОВЕ ДЬО ДИЛИДЖЕНСА

IDENTIFICATION OF THE CRISIS AT THE ENTERPRISE ON THE BASIS OF DUE DILIGENCE

PhD in Economics, docent, Silichieva N., PhD in Economics, docent, Kichuk N., Odessa National Economic University, Ukraine
e-mail silnatali_izm@mail.ru

Abstract: *Due diligence is the process of formation of an objective representation for the object of investment, including investment risks, an independent evaluation of the object of investment, and many other factors. The need for risk management of own activities; the improvement of financial management, the formation of a balanced investment policy becomes more and more obvious for the participants of the Ukrainian investment market.*

KEYWORDS: *DEE DILIGENCE, INVESTMENT, ENTERPRISE ANALYSIS, AUDIT, FINANCIAL RESOURCES OF THE ENTERPRISE*

1. Введение

Формирование новых взаимосвязей компаний, необходимость модернизации производства, развития отношений с инвесторами и возможность выхода на международные рынки капитала привели к тому, что требование прозрачности деятельности – обязательное требование как для компаний, претендующих на лидирующие позиции на своих рынках, так и для менее крупных развивающихся предприятий. Банк, предоставляющий кредит клиенту, инвестор, имеющий намерения приобрести бизнес, фирма, заключающая торговый контракт - все они хотят быть уверены в надежности и прибыльности совершаемой сделки. Такая уверенность может быть основана только на полной, достоверной и объективной информации о финансовом состоянии, правовом статусе и рыночной позиции компании-контрагента. Для сбора и анализа необходимой информации заинтересованное лицо прибегает к специальной процедуре комплексной проверки, получившей в мировой практике название «due diligence».

В первую очередь «дью дилидженс» направлен на всестороннюю проверку законности и коммерческой привлекательности планируемой сделки или инвестиционного проекта, однако важную роль также играет и полнота информации, предоставляемой при данном виде проверки, позволяет инвесторам или деловым партнерам более глубоко оценить все преимущества и недостатки сотрудничества

Проведение процедуры «Due Diligence» в Украине фактически проводится только иностранными компаниями и объем услуг прямо пропорционален уровню инвестирования в Украину. Незначительные прямые иностранные инвестиции в экономику Украины делают спрос на проведение дью дилидженса не системным, что не позволяет аудиторским компаниям специализироваться именно на этой услуге.

Сложность предоставления услуг «Due Diligence» в Украине, прежде всего, объясняется непониманием аудиторами целей и задач: излишняя концентрация над несущественными и нематериальными вопросами, при этом действительно важные для инвестора аспекты часто ускользают от внимания. В целом, в аудиторских фирмах сказывается недостаток опыта, который характерен практически для выполнения всех аудиторских заданий.

2. Результаты и дискуссия.

Важной проблемой проведения процедуры «Due diligence» в Украине является тот факт, что ее очень часто принимают за аудит. Основная разница между этими, похожими на первый

взгляд, процедурами заключается в том, что процедура дью дилидженса оценивает не только основные средства компании, наличие у нее имущества и ликвидности, но и позицию организации на рынке, ее «брендовость», перспективы развития, способность приносить реальные доходы.

Также важной проблемой проведения «Due diligence» в Украине являются высокие расходы всех задействованных ресурсов: финансовых, трудовых, материальных и так далее. Возможные направления снижения этих затрат: точное определение областей исследования; накопленный опыт; правильная организация работ.

Дью-дилидженс это процедура формирования объективного представления об объекте инвестирования, включающая инвестиционные риски, независимую оценку объекта инвестирования и множество других факторов. В первую очередь «Дью дилидженс» направлен на всестороннюю проверку законности и коммерческой привлекательности планируемой сделки или инвестиционного проекта, однако важную роль также играет и полнота информации, предоставляемой при данном виде проверки, позволяет инвесторам или деловым партнерам более глубоко оценить все преимущества и недостатки сотрудничества [1, с.43].

По мнению автора, наиболее целесообразным переводом термина «Due Diligence» является следующее: «прединвестиционное обследование бизнеса, который планируется приобрести (инвестировать), что позволяет получить достоверные и объективные данные об объекте исследования».

Впервые понятие «Due diligence» появилось в законодательстве США о ценных бумагах в 1933г. При этом сам термин ни был прямо определен, поскольку, как отмечалось судами штатов, невозможно установить единый объем требований по проведению «Due diligence» разных компаний [2, с.56].

Современные стандарты «Due diligence» были произведены в Швейцарии в 1970-х годах с целью избежать жесткого государственного регулирования и контроля за деятельностью банков. В украинской финансовой и юридической литературе «Due Diligence» переводится как «проверка должной добросовестности», «правовой анализ истории юридического лица», «изучение деятельности компании», «исследование бизнеса» и т.д. [2, с. 62].

Система «Due diligence» включает комплекс аналитических и оперативных мероприятий для проверки законности и коммерческой привлекательности планируемой сделки, инвестиционного проекта, процедуры.

Цель «дью дилидженса» для покупателя (инвестора) - избежать или максимально снизить существующие

предпринимательские риски (экономические, правовые, налоговые, политические, маркетинговые), в частности:

- риск приобретения предприятия (пакета акций) по завышенной стоимости;
- риск невыполнения обязательств предприятием-должником;
- риск потери имущества, денег;
- риск причинения вреда (убытков), в частности нематериальным активам, например, деловой репутации;
- риск инициации судебных тяжб и их неблагоприятных последствий;
- риск наложения ареста на имущество или применения иных мер;
- риск признания сделки недействительной;
- риск наложения взыскания на имущество, ценные бумаги (акции);
- риск привлечения к налоговой, административной или уголовной ответственности;
- риск возникновения корпоративных конфликтов (захват, поглощение, судебные тяжбы)
- риск потери интеллектуальной собственности (товарного знака, промышленного образца, изобретения, ноу-хау, коммерческой идеи, бизнес-плана и др.);
- политические риски и риск потери административных ресурсов (изменение законодательства, изменение должностного лица, от которых зависел успех или стабильность соответствующего проекта);
- риск недобросовестных действий конкурентов (сговор с контрагентами, инициирование «заказных» налоговых, оперативных проверок, ценовая политика, лоббирование интересов и др.);
- риск неполучения или потери соответствующих разрешений, лицензий, согласований от которых зависит проект, операция и др.

Продолжительность процедуры «Дью дилидженс» занимает от нескольких недель до года в зависимости от структуры и размера бизнеса.

Данная процедура является очень актуальной, это связано с тем, что в объективном и компетентном проведении этих процедур заинтересованы обе стороны: как покупатель (инвестор), так и продавец (сторона привлекает инвестиции) [3, с. 130].

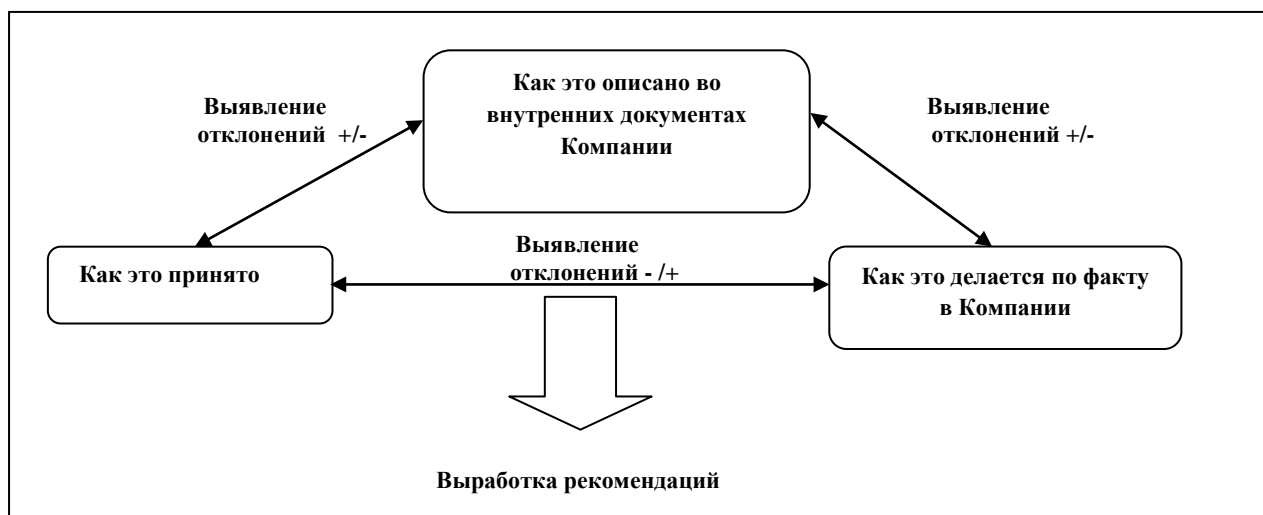
Проведение независимой оценки положения дел - необходимая процедура при смене собственника объекта, поскольку она позволяет установить определенное доверие между сторонами по сделке, опираясь на выводы и рекомендации экспертов, найти необходимые компромиссы для преодоления возможного конфликта интересов.

Специалисты оценивают выгоды и обязательства предполагаемой сделки путем анализа всех аспектов прошлого, настоящего и прогнозируемого будущего бизнеса, приобретаемого и обнаруживают любые возможные риски.

Анализ основывается на внутренней информации, нормативных актах, данных, предоставленных конкурентами и партнерами. В ходе этой работы необходимо:

- проверить достоверность финансовой и другой внутренней информации;
- найти подтверждения оценкам / предположению, заложенным в бизнес-плане;
- оценить возможность реализации краткосрочной и долгосрочной стратегии компании;
- убедиться в правильности оформления всех документов с точки зрения их соответствия законодательству и внутренним правилам компании;
- удостовериться в правильности и своевременности подачи налоговой и статистической отчетности;
- оценить конкурентные позиции компании на рынке, на котором она осуществляет свою деятельность;
- выявить наличие и объем внешней и другой задолженности;
- убедиться в том, что руководство компании является достаточно компетентным для реализации намеченных планов.

Схематично суть процесса Due Diligence изображен на фигуре 1.



Фигура 1. Суть процесса Due Diligence (Дью дилидженс) [4, с. 127]

Однако неверно отождествлять Due diligence только с действиями при покупке компании, Due diligence может иметь место и в текущей деятельности компании. В частности он может выражаться в построении надежной схемы взаимодействия с поставщиками и покупателями.

Основаниями для проведения Due Diligence могут быть:

- продажа / покупка компании;
- оценка инвестиционной привлекательности компании;
- публичное предложение ценных бумаг на фондовом рынке;
- слияние и поглощение;
- создание совместного предприятия;
- коммерческое кредитование;
- проверка надежности своего контрагента [4].

Due Diligence является комплексным анализом всей совокупности отношений внутри компании и ее взаимодействия со средой, в которой она осуществляет свою деятельность. Условно это исследование можно разделить на несколько блоков, которые отличаются друг от друга как по целям, так и по методам проведения. Однако все эти блоки нужны для всестороннего исследования деятельности и финансового состояния компании. По мнению автора, целесообразно привести перечень бизнес-процессов, которые необходимо проанализировать в ходе Due Diligence. Как правило, анализируются следующие бизнес-процессы:

- маркетинг;
- продажи;
- промышленность
- снабжение и управления запасами;
- инженерно-техническое обеспечение;
- обеспечения производственно-хозяйственной деятельности;
- управления финансами и экономикой, в т.ч. планирование, учет, контроль и анализ выполнения планов, управление финансовыми потоками;
- управления инвестиционной деятельностью;
- управление качеством.

В результате проведения оптимизации бизнес-процессов с помощью Due Diligence компания получает:

1. вывод консультантов о соответствии фактической практики управления компанией правилам, установленным в нормативной документации (как внешней, так и внутренней)
2. вывод консультантов о соответствии фактической практики управления компанией лучшим образцам (для отрасли, для аналогичных масштабов бизнеса);
3. описание ключевых бизнес-процессов с указанием их потенциально проблемных мест;
4. рекомендации и укрупненный план мероприятий по совершенствованию управления компанией.

Необходимо отметить, что с точки зрения потенциального инвестора или кредитора наличие выполнимого плана преобразований является положительным аргументом при принятии решения.

Due Diligence является комплексным анализом всей совокупности отношений внутри компании и ее взаимодействия со средой, в которой она осуществляет свою деятельность. Условно это исследование можно разделить на несколько блоков, которые отличаются друг от друга как по целям, так и по методам проведения. Однако все эти блоки необходимые для всестороннего исследования деятельности и финансового состояния компании.

Операционный (operational) дью дилидженс - операционный анализ, описывает историю бизнеса, включая основные этапы его развития с комментариями относительно рынков, конкурентов, заказчиков, продукции (услугах, методах производства), оказании услуг, поставщиков и системы ведения бизнеса в целом. Кратко излагаются сведения о структуре руководства и старших менеджеров, основные характеристики рабочей силы, освещают сильные стороны, недостатки и сдерживающие факторы. Основными

направлениями анализа являются: историческое развитие компании; организационная структура, менеджмент, персонал продаж; покупки.

Финансовый (financial) дью дилидженс - финансовый анализ, дает заключение о способности предприятия приносить доход. Финансовый анализ целесообразно проводить одновременно с аудитом предприятия, в ходе которого определяются правильность ведения бухгалтерского учета, достоверность отчетности и другой документации и их соответствие нормативным актам. В процессе финансового анализа анализируется структура активов и пассивов предприятия, его доходы, финансовые коэффициенты и система финансового планирования и контроля, также рассматриваются основы стоимостной оценки и признания обязательств. Разъясняются и комментируются факторы, которые лежат в основе коммерческих результатов, сообщаются, за последние годы и необычные и неперiodические показатели, которые существенно влияют на результаты. Рассматривается характер движения денежных средств за последнее время и факторы, оказывающие на него значительное влияние. Дается комментарий прогнозам руководства относительно перспектив коммерческой деятельности, потоков денежных средств, уделяя особое внимание их соотношению с нынешним объемом торговли.

Налоговый (tax) дью дилидженс - анализ налогового положения бизнеса, при котором проводится оценка налогового бремени компании, оцениваются возможности налоговой оптимизации. Необходимым элементом является анализ осуществленных компанией операций с точки зрения нарушения налогового законодательства. Одновременно проводится оценка риска предъявления претензий со стороны налоговых органов. Также при постановке данной задачи, в ходе налогового анализа может быть выявлена возможность налоговой оптимизации.

Правовая экспертиза (legal) дью дилидженс - правовая экспертиза определяет деятельность компании в соответствии с действующими нормативными актами в области гражданского, трудового, корпоративного права. Рассмотрению подлежат: учредительные документы; титулы собственности на имущество; заключены крупные сделки и сделки с заинтересованностью на соответствие требованиям антимонопольного и валютного законодательства; свидетельства, патенты, торговые марки, лицензии, исполнение заключенных договоров и проверки их на соответствие действующему законодательству. В ходе правовой проверки составляются рекомендации по изменению редакции документации предприятия на соответствие ее существующим нормам юриспруденции.

Рыночный (market) дью дилидженс - анализ положения на рынке, перспективы существования, возможности развития производства и технологий, сопоставление с данными о потребностях рынка, с оценкой деятельности компании, основными игроками на рынке на основе всестороннего исследования, технологий, существующих на рынке, с используемыми на данном предприятии и определение их жизнеспособности для существования и продвижения. Определяется положение компании в конкурентной среде, анализируется потенциал и перспективы развития рынка, оцениваются возможности по развитию компании в соответствии с динамикой рынка. На этом этапе строятся прогнозы развития рынка и конкуренции, анализируются потенциальные возможности и наличие необходимых для дальнейшего развития ресурсов как в компании и ее партнеров, так и у конкурентов.

Влияние компании на окружающую среду (Environmental Due Diligence) - проверка влияния компании на окружающую среду. В рамках данного направления изучается влияние, которое деятельность предприятия оказывает на окружающую среду или осуществлять в результате реализации инвестиционного проекта. Этот

анализ стал особенно актуальным в последнее время в связи с возросшей активностью крупных международных инвесторов таких, как Европейский Банк Реконструкции и Развития. Банк при рассмотрении проекта одним из условий своего участия в нем ставит минимизацию нанесения вреда окружающей среде. При выявленных нарушениях даются рекомендации

по минимизации вредного воздействия предприятия на экологию.

Технологический (technical) дью дилидженс - оценка основ технологического процесса, включая изучение технической базы, применяемых технологий и производственного потенциала предприятия [3, с. 123-125]. Результаты проведения процедуры «Due diligence» приведены в таблице 1.

Таблица 1

Результаты проведения процедуры «Due diligence»

Due diligence (консультант)	Структурирование сделки (стороны сделки)
1. Оценка достоверности информации, представленной продавцом/менеджментом компании. 2. Оценка конкурентных позиций компании-цели. 3. Оценка системы управления, уровня менеджмента, его способности реализовать стратегию компании. 4. Определение финансовых, налоговых, юридических, технологических и иных рисков, которые существуют у компании - цели, определение существенности каждого из выявленных рисков.	1. Объективное определение цены сделки. 2. Построение системы гарантий (через договор купли-продажи акций, схему закрытия сделки и др.), которые максимально защищают покупателя от выявленных рисков и недобросовестных действий со стороны продавца. 3. Построение плана интеграции приобретаемой компании в бизнес покупателя.

При проведении процедуры «Due Diligence» в Украине, следует также учитывать, что влияет несовершенство налогового законодательства, низкое качество финансовой отчетности, связанная с особенностями ведения бухгалтерского учета в Украине, наличие на предприятиях большого количества активов, не подлежащих дальнейшей эксплуатации (особенно это касается предприятий, созданных до 1991 года), а также низкая деловая культура ведения бизнеса, в том числе и не представления документов персоналом предприятия и ответов на запросы контрагентами [5, с. 62].

3. Заключение.

Как показывает практика, без изучения всех аспектов финансовой деятельности предприятия, техническая, рыночная и юридическая оценка, не имеет смысла, поскольку только на их основе невозможно принять разумное решение.

Основными заказчиками и потребителями процедуры «Due diligence» в Украине являются представители крупного бизнеса. На данном этапе чаще всего практикуется в Украине проведение «Due diligence» при сделках M & A (слияния и поглощения). Кроме того проводят «Due diligence», предваряя инвестированию, для формирования незаангажированного представление об объекте. Необходимо проведение такой проверки и с целью оптимизации внутренних процессов предприятия при его

выходе на международные рынки капитала (подготовка к IPO).

Все же наиболее распространенными на рынке Украины процедурами является юридический (правовой) и финансовый «Due diligence».

При проведении указанных процедур в Украине чаще всего возникают такие общие проблемы, как ситуация, когда продавец отказывается представить запрошенную документацию, не способствует в ее предоставлении, направляет покупателя к сотрудникам, которые не знают ответа на вопрос. Это говорит об опасениях, которые продавец испытывает в связи с предоставлением информации консультантам.

Процедура «дью дилидженс» нарушает обычный распорядок бизнеса и может быть расценено продавцом как необоснованная подозрение со стороны покупателя. Продавец может опасаться негативных последствий для ведения бизнеса и его будущей продажи другим лицам, если предполагаемая сделка не состоится.

Однако несмотря на все препятствия, «дью дилидженс» в Украине медленно, но верно набирает обороты, чему способствует в первую очередь выход на международные рынки капитала, а так же требования инвесторов, все усиливаются, к раскрытию информации об объекте финансирования. По оценкам экспертов, уже в ближайшие 5-10 лет процедура «дью дилидженс» станет в Украине столь же распространенной, как и за рубежом.

4. Литература.

- Гордеева О. Due diligence: влияние рисков и оптимизация бизнес-процессов [Электронный ресурс] //Журнал "Финансовый директор"–2009. – №4.– С.43. – Режим доступа: <http://www.ipnou.ru/article.php?darticle=004445>.
- Орлов А., Рыбаков С. Покупка и продажа бизнеса. Российская практика. Изд-во "Вершина", 2006 г. с. 272.
- Шалапугин А. Изучить «Кота в мешке» поможет Due Diligence//Деловой журнал «Директор». – № 3– 2005. – С.125–130.
- Галпин Т. Дж., Хэндон М. Полное руководство по слияниям и поглощениям компаний. Пер. с англ. –М.: Вильямс, 2008. – 240 с.
- Полищук А. Дью Дилидженс (Due Diligence) в Украине. Перспективы развития// Научный журнал «Наука и образование». – № 5. – 2008. – С. 54 – 65.