

## **DUE DILIGENCE НОВОЕ ПОНЯТИЕ ДЛЯ РОССИЙСКОГО БИЗНЕСА**

© **Ханакова Е. Б., 2019**

Иркутский государственный университет, Иркутск

В данной статье раскрывается тема слияний и поглощений, а так же, как мировой опыт, в данных сделках, может помочь бизнесу России в объективной оценке компании перед покупкой. Сделан вывод, что основной и наиболее ответственный этап — это этап подготовки. Именно за счет тщательной и кропотливой подготовки, анализа всех элементов компании можно минимизировать риски провала сделки. Для качественной и объективной оценки компании нужно провести due diligence, что дословно означает «должная добросовестность».

*Ключевые слова:* due diligence, слияние и поглощение, риски, экономика, интеграция

Чтобы разобраться с новым понятие — due diligence, нам необходимо немного углубиться в историю и посмотреть от куда оно пришло и что означает. Зарождение рыночной экономики в России произошло сравнительно недавно и как следствие появились новые институты — институт слияний и поглощений. В мире данные сделки проводятся более 100 лет и естественно страны запада и США имеют солидный багаж опыта и знаний на эту тему.

Так что же такое слияние и поглощение и почему компании к этому прибегают? У каждой компании, чтобы расти и развиваться, существует выбор либо расти органически, либо завоевывать новые рынки путем покупки (поглощения) уже существующих игроков. На самом деле рост — это не единственная причина слияния компаний, но самая основная. Сегодня существует очень много мотивов по которым компании сливаются, но основные мотивы сводится к одному — повышение прибыли или снижение затрат. Хотя история видела немало примеров поглощений компании, сопровождающихся личными амбициями топ-менеджеров. Власть и деньги, вот что движет такими горе управленцами, они скупают все подряд и довольно часто очень дорого платят за эту слабость.

Часть экономистов считает, что сделки M&A — необходимая часть рыночной экономики и что смена собственников очень хорошо влияет на эффективность работы компании и не дает бизнесу «застояться». Другая же часть считает, что такого рода сделки, наоборот, мешают развитию экономики и лишают бизнес стабильности и уверенности в завтрашнем дне, т.е. компании приходится обороняться, а не развиваться. Отношения к такому виду развития бизнеса весьма неоднозначное, есть как положительные, так и отрицательные мнения. Но какое бы не было отношение к этому вопросу, такая форма развития компаний имеет место быть и надо быть готовым к реалиям, т.е. изучать, исследовать, анализировать и делать выводы, которые в нужный момент помогут принять правильное решение и избежать проблем и лишних затрат.

Для того чтобы любое дело прошло успешно необходимо в самом начале четко представлять, что нужно сделать, какие проблемы могут возникнуть и как их решить, изучить законодательство в этой области, подсчитать все затраты, назначить ответственного по данному вопросу и т.д. Организационные вопросы — очень важная часть подготовки, поэтому необходимо заранее разобраться в существующих организационных формах слияний и поглощений:

- две или более компании могут создать третью и передать ей все свои активы (не менее 50 % акционеров должны быть согласны);

- две или более компании, решают, кому из компаний на баланс передают все свои активы и обязательства (не менее 50 % акционеров должны быть согласны);

- покупка части акций поглощаемой компании, поддержка акционеров не обязательна;

- покупка всех активов поглощаемой компании. Этот вид поглощения отличается от предыдущего, тем, что выплаты за акции идут не акционерам, а компании.

Довольно часто эффект от слияния не оправдывает ожидания, так как управленческий персонал не всегда правильно просчитывает эффективность. Ведь на первый взгляд, кажется, достаточно купить компанию по цене ниже балансовой стоимости и будешь в прибыли, но это не всегда так.

Для того чтобы правильно оценить эффективность сделки необходимо учесть множество факторов, таких как синергетический эффект, возникновение от слияния налоговых, правовых, бухгалтерских проблем, проанализировать настроенность акционеров поглощаемой компании, ведь если поглощение будет «враждебным», необходимо увеличивать количество затраченных средств и времени.

Существует довольно много вариантов анализа и не все аналитики учитывают именно эти факторы, но за основу всегда берется понимание, что покупка компании — это вложения денег на долгосрочную перспективу и необходимо заранее просчитать какие дивиденды будет приносить данная сумма. Т.е., перед совершением сделки необходимо прогнозировать минимальный доход, который будет приносить купленная компания, вычесть из этого все издержки и затраты, оценить реальную стоимость компании и на основании этих данных провести анализ, сделать выводы об эффективности сделки.

Но даже такой, казалось бы все сторонний подход, не всегда дает верные решения, любой аналитик — это человек и ему свойственно субъективная точка зрения во всем, в том числе и в прогнозе доходности поглощаемой компании, при этом не стоит отменять и внешние факторы, такие как колебание валют или внесение изменений в законодательство. Хотя с другой стороны не стоит «волков бояться» ведь тогда может не состояться действительно выгодная сделка. Как всегда, в жизни нужно придерживаться золотой середины.

После слияний, компания может, как увеличить эффективность своей деятельности, так и поникнуть в куче бюрократических проволочек, так и не добравшись до производственных изменений. Понятно, что заранее все сложно просчитать, тем более на бумаге это одно, а в реалии это совсем другое. По данным зарубежных аналитиков, оценив 300 компаний после слияний и поглощений, более

60 % не окупает вложенные средства, а более 50 % отстают в развитии и вынуждены вновь дробиться на независимые единицы.

Если структурировать процесс проведения сделки, то можно выделить 3 основных этапа:

- подготовка к сделке.
- сделка
- интеграция — производственное и организационное объединение предприятий.

Так, как мировой опыт проведения сделок m&a берет свое начало с конца 19 века и имеет достаточное количество примеров для анализа рисков на каждом из данных этапов. По данным компании Mekinsey на 3 этапе возникает максимальный риск. Ниже на графике показательно видно, что процент «провала» сделки на стадии интеграции компаний очень велик.

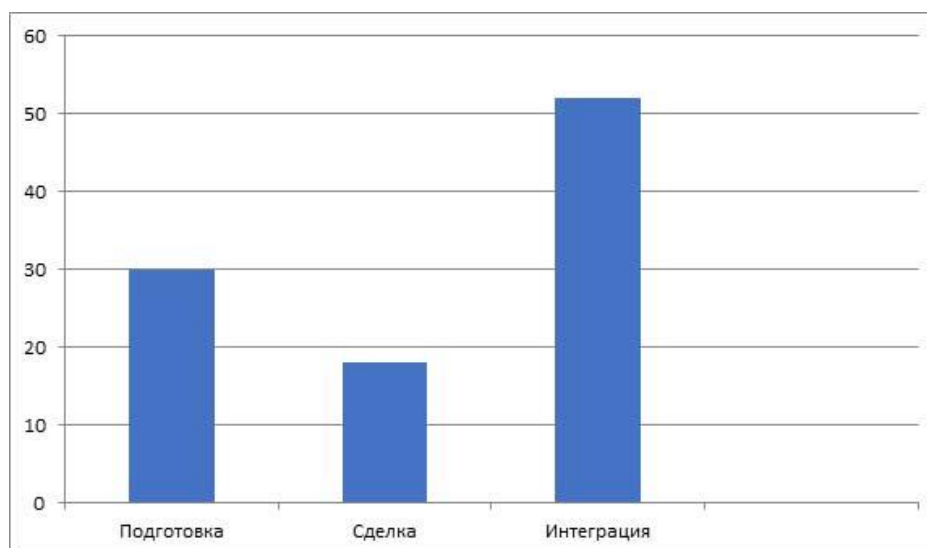


Рис.1. Процент «провала» сделок на основных этапах

Если проанализировать опыт многочисленных сделок слияний или поглощений, то можно сделать однозначный вывод что основной и наиболее ответственный этап — это этап подготовки. Именно за счет тщательной и кропотливой подготовки, анализа всех элементов компании можно минимизировать риски провала на этапе интеграции.

Теперь мы немного разобрались в институте слияний и поглощений, но что же такое due diligence? И какое отношение due diligence имеет к слияниям?

Due diligence — это оценка эффективности деятельности поглощаемой (приобретаемой) компании, составление общей картины ее инвестиционной привлекательности.

Due diligence включает в себя несколько полноценных проверок:

- финансовой части;
- юридической части;
- налоговой нагрузки;
- экологичность бизнеса.

Дальнейший анализ требует учета таких факторов как вид (слияние или поглощение) и тип интеграции (горизонтальное или вертикальное) и конечно характер планируемой сделки — дружественная или недружественная.

Сейчас, все чаще, инвесторы и собственники компаний на этапе подготовки пользуются услугами

компаний «большой четверки», которые имеют уже солидный опыт в проведении due diligence.

Для анализа ситуации на рынке России, была проведена коммуникация с представителем компании по оценке бизнеса с помощью методов due diligence. Специалист поделился основными примерами завышения стоимости поглощаемой компании:

- завышение выручки с целью увеличения выручки в бухгалтерской отчетности осуществлялись продажи сторонних товаров через расчетный счет компании.
- активы не в собственности — оборудование, которое фигурировало в отчетах как собственное, находится в аренде.
- отсутствие клиентской базы — отсутствие контрактов, повторных продаж, новые клиенты не приходят.
- долги и обязательства — неучтенные долги, информация о задолженности, естественно, не озвучивалась покупателю.
- неликвид — товарный остаток на складе не соответствует по качеству, либо элементарно не востребован. Ценность значительно завышена.
- убытки и банкротство — кассовый разрыв, денежный поток отрицательный и как вывод компания убыточная.

На что необходимо обратить внимание при оценке компании:

- выручка (включая выручку, не отраженную в бухгалтерии);
- расходы (скрытые расходы);
- обязательства (долги компании);
- оценка активов компании (определить объективную цену);
- просчитать реальную прибыль компании.

По оценкам компаний «большой четверки» более половины сделок не ведут за собой увеличение добавочной стоимости. Большая часть связана с недостаточно качественным финансовым анализом сторон участников. Это еще раз доказывает актуальность поднятой проблемы и необходимость внедрения процедуры due diligence как многофакторного и многоступенчатого комплексного финансово-экономического анализа на этапе структурирования сделки. ■

---

1. Савчук С. В. Анализ результатов слияний и поглощений зарубежных компаний, причины неудач и способы уменьшения риска сделок // Менеджмент в России и за рубежом. – 2003. - №1.

2. Русинов С. На рынке слияний и поглощений//Справочник руководителя торгового предприятия. – 2007. - №7.

3. Криничанский К. В. Рынок слияний и поглощений как среда реализации функции стимулирования предпринимателей и менеджеров // Менеджмент в России и за рубежом. – 2007. - №3.

4. Гвардин С. В. Слияния и поглощения: эффективная стратегия для России / С. В. Гвардин, И.Н. Чекунин. – СПб.: Питер, 2007.

5. Драчева Е. Л., Либман А. М. Проблемы определения и классификации интегрированных корпоративных структур - <http://www.cfin.ru/press/management/2001-4/03.shtml> (Дата обращения: 27.09.2002)

## СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ:

Гвардин С. В. Слияния и поглощения: эффективная стратегия для России / С. В. Гвардин, И.Н. Чекунин. – СПб.: Питер, 2007.

Драчева Е. Л., Либман А. М. Проблемы определения и классификации интегрированных корпоративных структур - <http://www.cfin.ru/press/management/2001-4/03.shtml> (Дата обращения: 27.09.2002)

Криничанский К. В. Рынок слияний и поглощений как среда реализации функции стимулирования предпринимателей и менеджеров // Менеджмент в России и за рубежом. – 2007. - №3.

Русинов С. На рынке слияний и поглощений//Справочник руководителя торгового предприятия. – 2007. - №7.

Савчук С. В. Анализ результатов слияний и поглощений зарубежных компаний, причины неудач и способы уменьшения риска сделок // Менеджмент в России и за рубежом. – 2003. - №1.

---

## Due diligence is a new concept for Russian business

© **Khanakova E., 2019**

This article deals with the topic of mergers and acquisitions, as well as international experience in these transactions can help Russian business in an objective assessment of the company before buying. It is concluded that the main and most important stage is the stage of preparation. It is through careful and painstaking preparation, analysis of all elements of the company can minimize the risks of failure of the transaction. For a qualitative and objective assessment of the company it is necessary to conduct due diligence, which literally means «due diligence».

*Keywords:* due diligence, mergers and acquisitions, risks, economy, integration