УДК 336.763 + 347.457

ПРОЦЕДУРА ДЬЮ ДИЛИДЖЕНС ПРИ ПОДГОТОВКЕ СДЕЛОК ПО ОБЪЕДИНЕНИЮ БИЗНЕСА: ВОПРОСЫ КЛАССИФИКАЦИИ

Е.Ю. Саломатина

Раскрыты нормативно-правовые истоки понятия дью дилидженс. Проанализированы отечественные и зарубежные исследования, посвященные изучению дью дилидженс и его компонентов. Приведены обобщающие понятия для каждого компонента дью дилидженс. Определено дальнейшее направление исследования.

Ключевые слова: дью дилидженс, проверка, объединение бизнеса.

Понятие «дью дилидженс» (*due diligence*) появилось в отечественной практике не так давно. Если обратиться к дословному переводу, «*due*» означает «должное», т.е. подлежащее к оплате либо немедленно осуществимое. «*Diligence*» переводится как «усердие», к которому нужно подойти с обязательным вниманием. Впервые понятие «дью дилидженс» было введено в 1933 году посредством издания в США Закона о ценных бумагах [15]. Цель издания Закона – создание безопасных условий для покупателей ценных бумаг. Через 60 лет, в 2002 году, вышел еще один закон, значи-

тельно изменивший законодательство о ценных бумагах в США – Закон Сарбейнза–Оксли [14]. В данном акте значительно ужесточились требования к составлению и контролю над финансовой отчетностью для всех компаний, зарегистрированных Комиссией по ценным бумагам и биржам США.

В настоящее время дью дилидженс распространяется не только на операции с ценными бумагами, но и стал неотъемлемой частью сделок по слиянию и поглощению, которая заключается в проверке планируемой к приобретению компании по ряду показателей. На территории РФ не существует каких-либо стандартов, регулирующих проведение, порядок, этапы дью дилидженс. Однако согласно Федеральному правилу (стандарту) аудиторской деятельности (ФПСАД) № 30, дью дилидженс можно отнести к согласованным процедурам в отношении финансовой и нефинансовой информации – как к сопутствующей аудиту услуге [8], а значит, и проводить эту процедуру ориентируясь на ФПСАД.

При этом дью дилидженс является более широким понятием, поскольку его объектом является не только финансовая отчетность, такая процедура направлена на ключевые аспекты сделки слияния и поглощения, которые оговариваются заранее.

Для того чтобы разобраться в сущности дью дилидженс, мы изучили взгляды ряда исследователей на данный вопрос. Каждый автор в своем исследовании стремится раскрыть понятие дью дилидженс, при этом выделяя один или несколько его компонентов. Однако практически все исследователи определяют дью дилидженс через один из его видов – финансовый, который подразумевает проверку основной деятельности предприятия, связанной с получением дохода, что не отражает характерную для процедуры всесторонность и глубину изучения деятельности компании. В связи с этим мы проанализировали исследования, посвященные дью дилидженс, для того чтобы:

1) в совокупности раскрыть каждый из шести компонентов дью дилидженс, упомянутый одним или несколькими авторами: цель, задачи, субъект, объект, предмет и сроки проведения;

2) раскрыть сущность дью дилидженс как всесторонней процедуры, охватывающей различные области деятельности предприятия, помимо финансовой – юридическую, операционную и др. Результаты представлены в табл. (существующие определения указаны в хронологическом порядке выхода публикаций авторов, от более ранних к более поздним).

Обобщив информацию, представленную в табл., мы можем представить компоненты дью дилидженс следующим образом.

Целью дью дилидженс является проверка любого аспекта деятельности предприятия, способного повлиять на решение о слиянии, поглощении, инвестировании или покупке объекта, а также на его стоимость.

Таблица

Сущность процедуры дью дилидженс

Компонент процедуры	Авторы	Существующие определения
Цель	П. Моросини, У. Стеджер	Выявление потенциальных правовых, налоговых и финансовых рисков, а также несоответствия между моделью ведения бизнеса и представленными результатами [6]
	С.Ф. Рид, А.Р. Лажу	Оценка выгод и обязательств предполагаемого поглощения путем анализа всех относящихся к делу аспектов прошлого, настоящего и прогнозируемого будущего приобретаемого бизнеса [7]
	Л. Спединг	Принятие верного решения в отношении: совместной деятельности; слияния и поглощения; выбора партнера; выбора правильной юрисдикции или местоположения; покупки или продажи активов [13]
	Д. Вейнер	Минимизировать риск и максимизировать биржевую стоимость акций [17]
	Е.Р. Богатова	Понимание и оценка всех плюсов и минусов объекта покупки или инвестирования, оценка рисков, а также получение максимально достоверной и проверенной информации об объекте [2]
	М. Клейн	Сбор информации об объекте покупки, оценка рисков и обобщение результатов с целью формирования цены покупки [8]
	Б. Флайвберг	Оценка компании или ее активов с целью приобретения или оценка инвестиций с точки зрения затрат и преимуществ [10]
	Ю.Н. Гузов	Получение подтверждения того, что инвестиционное решение инвестора является экономически оправданным [3]
	Д. Вайлд, К. Цейсбергер	Возможность определить, будет ли приобретение успешным или неудачным [16]
	А. Суфи	Получение уверенности в том, что приобретаемая фирма соответствует стратегии, лежащей в основе слияния [12]
	Н.А. Антонова	Минимизация рисков инвестирования [1]
	О.А. Козлова, С.А. Гасанов	Избежание или максимальное снижение существующих предпринимательских рисков (правовых, экономических, налоговых и маркетинговых) [5]
	Д. Ю. Захматов, Ю.Р. Туйкина	Всесторонний анализ и оценка компании, бизнеса или имущества [4]

Продолжение табл.

Компонент процедуры	Авторы	Существующие определения
Задачи	Л. Спединг	Исследование бизнеса, активов или пассивов компании в целях покупки/продажи; оценка жизнеспособности проекта; исследование активов, принадлежащих возможному партнеру по будущему совместному предприятию; оценка государственного предприятия в целях приватизации; анализ способности компании к выходу на фондовую биржу [13]
	В. Девис	Установить цену покупки; определить особенности соглашения о приобретении организации; оценить финансовые и юридические риски транзакции; оценить материальное и нематериальное имущество, которое будет включено в транзакцию; проанализировать антимонопольное законодательство, которое может препятствовать сделке; определить соответствие условий сделки действующему законодательству; выявить риски или обязательства, которые могут препятствовать сделке [9]
	Б. Флайв-берг	Определение и описание экономической ситуации компании, определение будущей стоимости и рисков, получение комментариев от специалиста по оценке и т.д. [10]
	Ю.Н. Гузов	Идентификация потенциальных рисков для покупателя; идентификация критических драйверов сделки; подтверждение данных о финансовом положении компании-объекта сделки; идентификация событий, которые могут повлиять на факт совершение сделки; оценка сильных и слабых сторон компании-объекта сделки; улучшение условий сделки; идентификация областей, требующих особого внимания после совершения сделки [3]
	Н.А. Антонова	Получение необходимого свободного доступа к информационным базам и документам исследуемой компании; получение возможности общения с ключевыми лицами; определение вида и масштаба предполагаемой сделки; определение команды экспертов для проведения ключевых этапов дью дилидженс; установление временных рамок проведения дью дилидженс; осуществление исследования по направлениям дью дилидженс; представление единого аналитического отчета по результатам проверки; предоставление необходимых рекомендаций; проведение дополнительных консультаций при необходимости [1]

Продолжение табл.

Компонент процедуры	Авторы	Существующие определения
Задачи (продолжение)	Д.Ю. Захматов, Ю.Р. Туйкина	Слияние и поглощение; покупка акций и долей предприятий; истребование долгов; приобретение недвижимого имущества и активов; учреждение новых партнерств; предоставление заемных средств; целевое (в том числе безвозмездное или спонсорское) финансирование; другие финансовые и коммерческие операции, в большинстве своем обусловленные необходимостью предоставления покупателю (инвестору, кредитору, спонсору и т.д.) достоверной информации о предмете сделки, финансируемом предприятии или проекте [4]
Субъект	С.Ф. Рид, А.Р. Лажу	Покупатель в команде с привлеченными специалистами и экспертами [7]
	П. Моросини, У. Стеджер	Фирмы, специализирующиеся на бухгалтерском учете [6]
	Л. Спединг	Покупатель/продавец компании, активов и пассивов; кредитор, обеспечивающий займ; потенциальный партнер по совместному предприятию [13]
	Д. Вейнер	В качестве заказчика дью дилидженс может выступать как продавец, так и покупатель при сделке слияния, в качестве исполнителя – команда юридической фирмы [17]
	Б. Флайвберг	Потенциальный покупатель / потенциальный инвестор [10]
	Ю.Н. Гузов	Организации, подлежащие проверке [3]
	Д. Ю. Захматов, Ю.Р. Туйкина	Типичный набор включаемых в анализ субъектов и участвующих специалистов: покупатель или инвестор; продавец или заемщик; предмет сделки или объект инвестирования; кредитные организации; фонды, институты развития; государственные и регулирующие органы; финансовый консультант; независимый оценщик; юридический консультант; налоговый консультант; технический консультант [4]

Окончание табл.

Компонент процедуры	Авторы	Существующие определения
Объект	С.Ф. Рид, А.Р. Лажу	Активы компании и ее текущие операции [7]
	Д. Вейнер	Деятельность внутри компании, а также окружающая среда, экосистема, в которой работает компания [17]
	Б. Флайвберг	Приобретаемая компания/объект инвестиций [10]
	Н.А. Антонова	Разные аспекты деятельности потенциальной приобретаемой компании, характеристика инвестиционного актива, правового статуса бизнес-партнера и т.д. [1]
	О.А. Козлова, С.А. Гасанов	Деятельность компании, ее финансовое состояние и положение на рынке [5]
	Д.Ю. Захматов, Ю.Р. Туйкина	Совокупность отношений внутри компании и ее взаимодействие со средой [4]
Предмет	Л. Спединг	Система учета и финансовая отчетность субъекта проверки; бизнес-риски, присущие данной компании; прогнозы будущих денежных потоков [13]
	В. Девис	Организационный статус (учредительные документы, годовые отчет и пр.), договорные обязательства (соглашения с поставщиками, договоры аренды, трудовые договоры), договоры страхования, налоговые обязательства, бухгалтерский учет, судебные разбирательства, экологическая ответственность, интеллектуальная собственность и пр. [9]
	Е.Р. Богатова	Зависит от вида планируемой сделки [2].
	Н.А. Антонова	IT-системы и базы данных; документы, содержащие сведения для планируемой специализированной проверки; потенциальные риски инвестора и пр. [1]
Сроки проведения	С.Ф. Рид, А.Р. Лажу	Проверка ведется в ходе процесса слияния или поглощения – от нескольких недель, до года (и более) [7]
	О.А. Козлова, С.А. Гасанов	Около года [5]

Перечень задач может изменяться в зависимости от специфики деятельности объекта слияния, целей дью дилидженс, допустимых сроков совершения сделки и ресурсов, которыми располагает инициатор процедуры. При этом основными задачами дью дилидженс являются:

1) всестороннее изучение различных направлений деятельности предприятия (перечень направлений варьируется в зависимости от цели дью дилидженс);

2) достоверная оценка стоимости объекта слияния/поглощения;

3) анализ рисков, способных повлиять на стоимость и доходность объекта в будущем;

4) получение рекомендаций по дальнейшей интеграции, реструктуризации и оптимизации деятельности предприятия, необходимых после совершения сделки по слиянию/поглощению.

Процедура дью дилидженс может быть как односторонней, так и встречной, т.е. инициатором могут быть покупатель, продавец или обе стороны. В связи с этим в качестве субъекта дью дилидженс могут выступать:

1) покупатель, осуществляющий процедуру самостоятельно либо с привлечением специалистов для проверки специфических областей деятельности предприятия;

2) продавец/собственник предприятия, желающий получить достоверную информацию с целью формирования справедливой цены для продажи. Аналогично процедура может проводиться как самостоятельно, так и с привлечением специалистов.

Объектом дью дилидженс является компания, на которую направлено слияние/поглощение, а предмет конкретизируется в зависимости от специфики деятельности компании, условий заключения сделки и поставленных задач. Предметом дью дилидженс могут быть:

1) бухгалтерская и налоговая отчетность;

2) юридические документы (судебные разбирательства, договоры с контрагентами и пр.);

3) человеческие ресурсы предприятия;

4) бренд, торговые марки, положение на рынке;

5) основные производственные фонды;

6) взаимодействие с окружающей средой;

7) риски, способные повлиять на стоимость и уровень дохода предприятия в будущем и т.д.

Сроки проведения проверки устанавливаются в каждом случае индивидуально, в зависимости от поставленных задач, методики проверки (сплошной или выборочной), наличия экспертов и узких специалистов в команде по проведению дью дилидженс и пр.

Заключение. По результатам анализа отечественных и зарубежных источников, посвященных дью дилидженс, мы можем сделать следующие выводы:

1) задачи, решаемые процедурой дью дилидженс, делают ее всеобъемлющим, длительным, трудоемким процессом, поскольку подразумевают собой глубокий всесторонний анализ деятельности предприятия за длительный период времени, в связи с этим четкая формулировка задач и разумное ограничение их количества – необходимое условие успешной проверки, которая может быть закончена в необходимые сроки;

2) предметом дью дилидженс может быть абсолютно любой факт хозяйственной жизни, результат деятельности, имущество или обязательство предприятия, именно поэтому необходимо определять приоритетные направления – это позволит целесообразно тратить ресурсы проверяющих, тщательно отбирать предмет проверки, исключая ненужные документы, операции, временные отрезки и пр. – чтобы ответить на каждый поставленный вопрос, возникший в ходе анализа.

По нашему мнению, для того чтобы максимально быстро и эффективно провести процедуру дью дилидженс, избежав нерационального использования денежных и трудовых ресурсов, необходимо на первоначальном этапе определить один или несколько его видов, которые будут использоваться в ходе проверки. Разработка классификации видов дью дилидженс является приоритетным направлением дальнейших исследований.

Библиографический список

1. Антонова, Н.А. Дью дилидженс в условиях актуарного учета: сущность, цели, функции / Н.А. Антонова // Вестник АГУ. – 2015. – № 1 (155). – С. 141–147.

2. Богатова, Е.Р. Особенности процедуры *due diligence* / Е.Р. Богатова // Финансовая жизнь. – 2010. – № 1. – С. 27–29.

3. Гузов, Ю.Н. Дью дилидженс: аудиторский алгоритм применения согласованных процедур при слияниях и поглощениях в АПК / Ю.Н. Гузов, Н.Д. Савенкова // Технологии XXI века в легкой Промышленности – (Технологии XXI века в пищевой, перерабатывающей и легкой промышленности). – 2012. – ЭНИ № 6. Ч. I. – 15 с.

4. Захматов, Д.Ю., Роль оценщика в подготовке сделок покупки бизнеса и активов в рамках комплексной проверки (*due diligence*) / Д.Ю. Захматов, Ю.Р. Туйкина // Имущественные отношения в Российской Федерации. – 2015. – № 9(168). – С. 46–53

5. Козлова, О.А., Процессы слияния и поглощения компаний в современной мировой практике / О.А. Козлова, С.А. Гасанов // Сборник научных трудов Международной научно-практической конференции. – 2015. – С. 51–54.

6. Моросини, П. Управление комплексными слияниями: В помощь руководителю компании, использующей стратегии M&As / П. Моросини, У. Стеджер. – Днепропетровск: Баланс Бизнес Букс, 2005. – 304 с.

7. Рид, С.Ф. Искусство слияний и поглощений / С.Ф. Рид, А.Р. Лажу. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2004. – 958 с.

8. Федеральное правило (стандарт) аудиторской деятельности № 30 «Выполнение согласованных процедур в отношении финансовой информации» [Электронный ресурс]. – URL: https://www/consultant/ru/document/cons_doc_LAW_38848/1b401761eb503abfa62784f2eeced5312499656b/.

9. Davis, W.B.E. The importance of due diligence investigations: failed mergers and acquisitions of the United States Companies / W.B.E. Davis // Ankara Business review. – 2009. – Vol. 2.

10. Flyvbjerg, B. Quality Control and Due Diligence in Project Management: Getting Decisions Right by Taking the Outside View / B. Flyvbjerg // International Journal of Project Management. – 2012. – 35 p.

11. Klein, M. Monte-Carlo Simulation und Due Diligence [Electronic resource] / M. Klein. – 2010. – № 2010-5. – 29 p. – URL: https://www.econstor.eu/bitstream/10419/32770/1/626814278.pdf.

12. Soofi, A.S. China's Foreign Direct Investments: Challenges of Due Diligence and Organizational Integration Economic and Political Studies / A.S. Soofi. // Economic and Political Studies. – 2015. – Vol. 3, No. 2. – P. 112–143.

13. Spedding, L.S. The Due Diligence Handbook Corporate Governance, Risk Management and Business Planning / L.S. Spedding. – Elsevier Ltd, 2009. – 749 p.

14. **Ошибка! Источник ссылки не найден.** https://www.sec.gov/about/laws/soa2002.pdf.

15. **Ошибка! Источник ссылки не найден.** https://www.sec.gov/about/laws/sa33.pdf.

16. Vild, J. Strategic Buyers vs. Private Equity Buyers in an Investment Process / J. Vild, C. Zeisberger // Insead Business School. – 2014. – № 39. – 17 p.

17. Weiner, J.M. Due Diligence in M&A Transactions: A Conceptual Framework / J.M. Weiner // Published by Aspatore Books. – 2010. – 34 p.

К содержанию