

Дипломная работа

на тему: Контрольная среда и оценка системы контроля при проведении Дью Дилидженс

Введение

В настоящее время для участников российского инвестиционного рынка все более очевидной становится необходимость управления рисками своей деятельности, улучшения управления финансами, формирования взвешенной инвестиционной политики. 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 сегодня - уже не мода, а обязательное требование как для компаний, претендующих на лидирующие позиции на своих рынках, так и для менее крупных развивающихся компаний.

Для проведения сделок инвестиционного характера необходимо удостовериться, что объект инвестирования соответствует заявленному статусу.

Существует множество рисков, которые сопровождают сделки такого рода.

Раскрытие информации об объекте инвестирования - необходимое условие управления инвестиционными рисками.

В результате инвестирования образуется трехсторонняя система рисков.

Проведение Due diligence (ДД) помогает раскрыть и нивелировать риски, возникающие у инвестора, а также установить более точную стоимость инвестиции. Понятие ДД пришло в бизнес-среду в середине XX века. В начале тенденции были определены в американском законе о Ценных бумагах в 1933. Позже сообщество швейцарских банков в «Соглашении швейцарских банков о должной проверке» (The Swiss Bank's Due Diligence Agreement) определило направления ДД и формализовало характер проведения ДД.

Российская бизнес - среда расходитесь во мнениях относительно трактовки термина ДД. Большая часть участников рынка считают, что due diligence -- это только юридическая сторона проекта. Иногда они предполагают, что речь может пойти еще и об аудите. Исходя из мировой финансовой практики, процедура ДД представляет собой прединвестиционное обследование, позволяющее получить достоверные и объективные представления об объекте инвестирования (ОИ), а также комплекс мероприятий направленных на выявление и управление рисками, возникающие в результате проведения сделки. С этой точки зрения определяются цели и задачи ДД.

Существует несколько подвидов Due Diligence:

Финансовый Due Diligence (Financial Due Diligence)

Правовой Due Diligence (Legal Due Diligence)

Налоговый Due Diligence (Tax Due Diligence)

Маркетинговый Due Diligence (Market Due Diligence)

Экологический Due Diligence (Environmental Due Diligence)

Операционный Due Diligence (Operational Due Diligence)

Если в процессе процедуры ДД выполняются процедуры по всем его подвидам, то ДД называют комплексным.

Одним из ключевых моментов при проведении «Операционного ДД» является детальное обследование системы внутреннего контроля, созданного вокруг объекта инвестирования.

Для оценки внутреннего контроля в организации необходимо достигнуть понимания контрольной среды.

Контрольная среда задает тон в организации, оказывая влияние на осознание контроля ее сотрудниками и на этические стандарты экономического субъекта. Это основа эффективного внутреннего контроля, обеспечивающая дисциплину и организационную структуру экономического субъекта.

Внутренний контроль в организации подразделяется на два главных уровня:

1. Контроль на уровне хоз. субъекта (если речь идет о приобретении юридического лица)
2. Контроль на уровне допущений, в соответствии с которыми составлена информация об объекте инвестирования.

Понимание и оценка модели средств контроля и ее организации на уровне хозяйственного субъекта заключается в том, чтобы выяснить, представляет ли контрольная среда необходимую основу для других компонентов внутреннего контроля. Исследование этого уровня контроля помогает получить информацию об общем уровне риска в организации.

В свою очередь, контроль на уровне допущений включает в себя детальные контрольные процессы, проходящие внутри организации.

В начале обследования составляется программа проведения обследования внутреннего контроля.

В процессе реализации программы и проведения процедур необходимо оценить, каким образом представлен и реализован контроль, а также ответить на вопрос - эффективен контроль или нет.

Изучение литературных источников показывает, что отдельные проблемы определения и оценки внутреннего контроля решены. Однако трудов, содержащих комплексный, систематизированный подход к всестороннему обследованию внутреннего контроля, изучения разных уровней контроля на организацию, а также инструментарий по эффективной оценке внутреннего контроля недостаточно.

Широта и неоднозначность различных вопросов данной проблемы предопределили выбор автором темы исследования, его цель, задачи и структуру.

Целью данной работы является всестороннее рассмотрение контроля на уровне предпосылок составления информации об объекте инвестирования.

Объектом инвестирования в данной работе является компания торговая компания ООО «Стелс».

В соответствии с целью потребовалось решить следующие задачи:

1. Рассмотреть теоретические основы процедуры Дью Дилидженс и выяснить на каком этапе проведения процедуры необходимо провести обследование систем внутреннего контроля.

2. Выяснить, что такое контрольная среда и как это понятие влияет на оценку контроля на уровне организации.
3. Провести оценку внутреннего контроля продаж в компании ООО «Стелс» и оценить риск искажения предоставленной информации. Обследования внутреннего контроля будет направленно на изучение бизнес процессов компании, документооборот, а также учетной информации по торговой деятельности компании.

Глава 1. Процедура Дью Дилидженс (Due Diligence)

1.1 Основные риски инвесторов и раскрытие информации

Множество неизвестных способных влиять на сделку называют рисками. Риск является функцией полезности, в которую заложен длинный ряд неопределенности, поэтому для стесненных в средствах компаний стоимость средств дороже, чем у компаний с большими свободными ресурсами.

Риски делятся на:

Рыночные риски

Правовые риски

Финансовые риски

Риски систем управления

Налоговые риски

Экологические риски

Существуют также некоторые специфические риски, которые включают:

Несовершенство подготовки стратегического бизнес-плана развития компании, который приводит к ошибочному направлению развития бизнеса.

Выбор неправильной (несовершенной, дорогостоящей) формы интеграции бизнеса. Так, расширение (укрепление) бизнеса за счет приобретения уже действующего не всегда является самым целесообразным способом достижения поставленных задач. Неправильный подход к определению объекта сделки, начиная от выбора стратегического оппонента и заканчивая выбором структурирования (акции или активы).

Неправильное определение привлекательности бизнеса.

Раскрытие информации об объекте инвестирования - необходимое условие управления инвестиционными рисками

Рисунок 1.1 «Обмен информацией между сторонами в процессе инвестиций»

В результате инвестирования образуется трехсторонняя система рисков:

Рисунок 1.2 «Трехсторонняя система рисков»

Компания-инвестор:

Риск покупки по завышенной цене (+ получение неполной, и (или) искаженной информации об объекте инвестирования)

Риск приобретения «неблагополучного» актива

Риск, что после приобретения нового инвестиционного объекта, совокупный актив будет развиваться по негативному сценарию

Компания-продавец объекта инвестирования:

Риск, что в результате переговоров, сделка не состоится

Риск, враждебного поглощения со стороны компании-инвестора

Компания-консультант (ДД):

Выдача ложного заключения по проведенному обследованию

Инвестор или компания, которая хочет купить бизнес, должна убедиться в выгоды данной сделки и приемлемости связанных с ней рисков. Для этого необходимо собрать достоверные и объективные данные о положении приобретаемой компании на рынке, ее финансовом состоянии, производственных мощностях, контрагентах и партнерах.

В соответствии с мировой практикой данная проблема обычно решается в рамках проведения процедуры Due Diligence.

1.2 Теоретическое обоснование термина Дью Дилидженс

Существует множество переводов термина Due Diligence на русский язык:

1 должная старательность

2 тщательное наблюдение

3 проверка должной добросовестности

4 всестороннее исследование достоверности предоставляемой информации.

Англо-русский банковский энциклопедический словарь Б.Г. Федорова определяет «Дью Дилидженс» как должную проверку и указывает, что «в работе западных инвестиционных банков «Дью Дилидженс» обозначает набор действий, призванных обеспечить проекту минимальную защиту от неожиданностей: поездка на место, знакомство с контрагентами, изучение обстановки на месте, социальных и прочих рисков».

1.2.1 Историческое появление термина Дью Дилидженс

Понятие «дью дилидженс» впервые вошло в общее использование после принятия американского закона о Ценных бумагах в 1933. Закон обеспечивает защиту брокерам при раскрытии инвесторам коммерческой информации о покупаемых ценных бумагах.

Если во время проведения процедуры дью дилидженс компании, акции которой продаются на фондовом рынке, брокеры предоставили инвестору информацию, они не несут ответственность за непредоставление информации, которая не могла быть раскрыта в процессе исследования.

Но в законе о ценных бумагах ДД еще не носил формализованный характер.

Позднее Дью дилидженс приходит из брокерской деятельности в банковский, и в целом означал систему сбора и анализа информации о потенциальных или существующих клиентах и партнерах, собираемой банками в целях защиты их собственности от возможного ущерба, в т.ч. репутации банка.

Правовые основы Due Diligence были заложены в Швейцарии, что связано с исторически сложившейся практикой держать активы в швейцарских банках.

В 1977 г. Ассоциация швейцарских банков в целях координации деятельности своих членов приняла важнейший документ - The Swiss Bank's Due Diligence Agreement

(Соглашение швейцарских банков о должной проверке), формализующий процедуру Due Diligence. В нем были закреплены основные подходы швейцарских банков к клиентам при открытии счетов и в процессе их дальнейшего обслуживания. В 1987 году в него были внесены изменения, обязывающие банки знать личность своих клиентов, чья респектабельность должна быть предварительно подтверждена швейцарскими адвокатами. В процессе данное соглашение пересматривалось каждые 5 лет. На данный момент действует 6 редакция, принятая 2 декабря 2002 года и вступившая в силу с 1 июля 2003 года.

1.2.2 Швейцарский подход к процедуре Дью Дилидженс

Как уже было сказано выше Швейцарские банки одни из первых, кто начал процесс формализации процедуры ДД.

Основополагающий документ, который был принят Швейцарскими банками в этом направлении - «Соглашение швейцарских банков о должной проверке» (The Swiss Bank's Due Diligence Agreement) Англ. версия соглашения -

http://www.swissbanking.org/en/1116_e.pdf. Соглашение относится к отрасли частного права.

Соглашение было принято:

в целях сохранения доброго имени сообщества банков Швейцарии на национальном и международном рынке,

в целях создания правил, обеспечивающих безупречную практику в области банковской тайны и заключения сделок,

намереваясь содействовать борьбе с отмыванием денег и финансированием терроризма.

Данное соглашение предъявляло к банкам определенные требования при организации работы с их клиентами:

проверять личность своих партнеров по контрактам и в случае возникновения сомнений требовать от партнеров по контрактам предоставления деклараций, подтверждающих личность собственника активов;

не принимать активного участия в оттоке капитала;

не предоставлять поддержку в случае уклонения от уплаты налогов и аналогичной деятельности.

Идентификация физических лиц осуществляется посредством личных интервью, проверки и копирования официальных документов, удостоверяющих личность, за исключением случаев, когда лицо уже известно банку. Если деловые взаимоотношения начинаются в переписке или через сеть Интернет, банк проверяет личность стороны договора, получая заверенную копию официального документа, удостоверяющего личность.

Проверка юридических лиц осуществляется на основании юридических документов, таких как сведения, опубликованные в Швейцарской коммерческой газете, сведения на официальных веб-узлах или выписок из Реестра коммерческих компаний.

Юридические лица, не зарегистрированные в Реестре коммерческих компаний (такие как ассоциации и фонды) проверяются на основе уставных или аналогичных документов.

Все это подтверждает, что с самого начала целью Соглашения были идентификация клиентов (принцип «узнай своего клиента» ("know-your-customer-principle"; KYC)), запрещение поддержки уклонения от налогов, запрещение выставления вводящих в заблуждение требований и запрет на оказание содействия оттоку капитала.

Таким образом, цели проведения процедуры ДД:

идентификация собственника (выгодоприобретателя);

запрет содействия оттока капитала;

запрет выпуска вводящей в заблуждение или неполной отчетности (напр.

Реализация схем уклонения от налогов)

Заключение Соглашения возвестило начало этического контроля банковской деятельности, осуществляемого самими банками.

Впоследствии подобные принципы распространились по всему миру.

На сегодняшний момент понятие ДД перестало быть прерогативой только банковского сектора и плотно вошло в современную бизнес - среду.

1.2.3 Понимание термина Дью Дилидженс в российской практике

В действующем законодательстве РФ отсутствует определение правового аудита, корпоративного аудита, а тем более процедуры Due Diligence, отсутствуют и механизмы, регламентирующие порядок его проведения.

Вследствие этого в российской практике понимание этого термина различно.

Существует несколько подходов к пониманию термина ДД:

Due Diligence - это система аналитических и оперативных мероприятий, направленных на всестороннюю проверку законности и коммерческой привлекательности планируемой сделки, инвестиционного проекта.

Due Diligence - это «Правовой аудит»

· Due Diligence - это прединвестиционное обследование, позволяющее получить достоверные и объективные представления об объекте инвестирования (ОИ).

Специалисты, формулирующие термин ДД как систему аналитических и оперативных мероприятий, поясняют, что дью дилидженс является системной процедурой для покупки бизнеса. Дью дилидженс собирает и анализирует информацию, как для покупателя, так и для продавца с целью определения совершать или нет предлагаемую сделку. Получаемая информация связана со всеми аспектами приобретаемого бизнеса. www.ardashev.ru - консалтинговая группа Но, определяя, таким образом, термин ДД, мы упускаем, что в процессе ДД может и не предоставляться информация для продавца, если речь идет о враждебном поглощении. Также процесс ДД включает в себя оценку и анализ рисков.

Следующая формулировка термина ДД - «Правовой аудит».

95% http://www.saleprice.com.ua/ru/service/du_e_diligence.html - «Сейл прайс

Компани» консалтинговая компания участников рынка считают, что due diligence -- это только юридическая сторона проекта. Иногда они предполагают, что речь может пойти еще и об аудите.

Общепринято, что правовой аудит Уральский деловой журнал «Директор» № 3 апрель 2005г - это системный процесс получения и оценки объективных фактов правовой составляющей деятельности аудируемого лица, устанавливающий уровень

их соответствия законодательству, сложившейся судебной практике и обычаям делового оборота. Оказание услуг по проведению правового аудита регулируется гл. 37, 39 Гражданского Кодекса РФ.

Но данное определение только частично отражает суть Дью дилидженс, поскольку тщательное обследование предполагаемой сделки на практике подразумевает еще:

1. технико-экономическое обоснование
2. маркетинговые исследования
3. анализ документов и информации на предмет их достоверности
4. проведение комплекса оперативно-разведывательных мероприятий и т.д.

Глубина проверки зависят исключительно от пожеланий целей клиента.

Наиболее точная формулировка, отражающая термин ДД - это прединвестиционное обследование, позволяющее получить достоверные и объективные представления об объекте инвестирования (ОИ)

<http://www.rusconsult.ru/upravleniebiznesom/diagnostikabiznesa/diagnostikabiznesa1> - «Русконсалт» группа компаний. В процессе данной работы мы будем опираться на это определение.

Рассмотрим процедуру ДД подробнее.

1.3 Проведение процедуры Дью Дилидженс

Оценка выгод и обязательств предполагаемой сделки проводится путем анализа всех аспектов прошлого, настоящего и прогнозируемого будущего приобретаемого бизнеса и выявление любых возможных рисков. Отсутствие должной проверки может явиться причиной плохих финансовых результатов после смены собственника, причиной судебных исков, налоговых и финансовых проверок и других более неприятных последствий. Известно, что уменьшение благосостояния компаний, приобретших бизнес, частые судебные иски в их отношении - это неадекватно проведенная процедура "дью дилидженс".

Процедура дью дилидженс начинается с момента, когда покупатель только начинает планировать возможную покупку (поглощение) объекта инвестирования.

Начинается изучение деятельности компании, поиск любой информации о компании, как правило, через официальные источники (Интернет-сайты, публикации в прессе).

Поиск, отслеживание и анализ информации проводится с целью выяснения стоимости компании и интереса в ее приобретении.

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

Издержки, связанные с наймом оценщиков, юристов, аудиторов, финансовых аналитиков и других специалистов, ни в коем случае не должны явиться причиной отказа в качественном проведении "дью дилидженс", так как подобная экономия может привести к потере более крупных ресурсов.

На сегодняшний момент в России 75% Доклад, Дэвид О'Хара (Директор по инвестициям, компания "DTZ."), конференция «Прямые инвестиции в девелопмент» (Журнал Building Business №9) проверяемых объектов не проходят due diligence.

1.3.1 Цели и задачи Дью Дилидженс

Цель процедуры дью дилидженс -- избежать или максимально снизить существующие предпринимательские риски (экономические, правовые, налоговые, политические, маркетинговые), в частности:

- риск приобретения предприятия (пакета акций) по завышенной стоимости;
- риск неисполнения обязательств предприятием-должником;
- риск утраты имущества, денег;
- риск причинения вреда (убытков), в т.ч. нематериальным активам, например, деловой репутации;
- риск инициирования судебных тяжб и их неблагоприятных последствий;
- риск наложения ареста на имущество или применения иных обеспечительных 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 утраты интеллектуальной собственности (товарного знака, промышленного образца, изобретения, ноу-хау, коммерческой идеи, бизнес-плана 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 недобросовестных действий конкурентов (сговор с контрагентами, инициирование «заказных» налоговых, оперативных проверок, ценовая политика, лоббирование интересов и т.д.);
- риск неполучения или потери соответствующих разрешений, лицензий, согласований и т.д., от которых зависит проект, сделка и т.д.

В объективном и компетентном проведении этих процедур заинтересованы обе стороны: как

инвестор (покупатель), так и сторона, привлекающая инвестиции (продавец).

Задача процедуры Дью дилидженс -- формирование независимого объективного представления:

- О рыночной стоимости объекта инвестирования (ОИ);
- О реальном финансовом состоянии ОИ;
- О рисках (как реальных, так и потенциальных), которые могут ухудшить финансовое состояние ОИ.

1.3.2 Начальная стадия процедуры Дью Дилидженс

Она начинается с момента, когда покупатель впервые задумывается о проведении возможного поглощения. Покупатель начинает изучать информацию о компании, которая на тот момент времени доступна. По публичным компаниям такая информация обычно берется из различных официальных источников -- от широко распространенных обзоров публикаций прессы о компании и отчетности, предоставляемой компанией в Комиссию по ценным бумагам и биржам, до меморандумов, подготавливаемых компанией или ее банкирами для потенциальных покупателей.

Начальная фаза «дью дилидженс» в действительности представляет собой процесс поиска, отслеживания, оценки и финансирования. Это исследование (оно может быть проведено покупателем или квалифицированным независимым экспертом) проводится с целью получения ответа на три главных вопроса.

1. В интересах ли наших акционеров владеть и управлять данной компанией?
2. Сколько она стоит?
3. Можем ли мы позволить себе такие расходы?

Для получения ответов первоначальное внимание концентрируется на текущих операциях компании и ее активах: как она зарабатывает на жизнь и насколько эффективно использует свои активы.

1.3.3 Экспертная команда Дью Дилидженс

Покупатель обычно составляет мнение на основе как собственного опыта, так и опыта привлеченных консультантов и экспертов. Как минимум команда «дью дилидженс» включает финансовый/бухгалтерский и юридический персонал. В нее также могут входить экономисты, инженеры, эксперты по экологии и всевозможные другие специалисты.

Полнота «дью дилидженс» также зависит в определенной степени от того, какую информацию продавец хочет дать в форме заверений и гарантий, которые будут включены в соглашение о покупке. Остерегайтесь продавца, который хочет выйти чистеньким из быстрой сделки и не собирается давать каких-либо заверений или гарантий. Такие сделки являются высокорискованными и отнюдь не столь дешевыми, какими выглядят. Если вовлечены деньги акционеров, законодательство о предпринимательстве не сможет защитить участника быстрой сделки с любой стороны, если потом дела пойдут плохо. Многие продавцы противятся проведению обширной проверки и в ходе переговоров о сокращении объема заявлений и гарантий настаивают на том, чтобы покупатель посетил предприятие. (Безусловно, покупатели должны делать это, но не следует позволять, чтобы подобное «очковтирательство» давало продавцу любую возможность недостоверных заявлений.)

Даже если покупатель решит довериться заявлениям и гарантиям продавца, ему все равно необходимо провести по крайней мере такую проверку «дью дилидженс», которой будет достаточно для того, чтобы убедиться в платежеспособности продавца в плане выполнения заявлений и гарантий. Если возникают какие-либо сомнения относительно платежеспособности продавца в послепродажный период, должны быть образованы резервы денежных средств.

«Дью дилидженс» также существенно зависит от того, является или нет кандидат на поглощение компанией с публичной отчетностью. Если он подает формы 10К и 10Q в Комиссию по ценным бумагам и биржам, покупатель должен не только получить копии, но и детально изучить соглашения, контракты и иные важные документы компании, которые могут к ним прилагаться.

1.3.4 Основные правила проведения процедуры Дью Дилидженс

Для наглядного представления правил проведения дью дилидженс был проведен проблемный анализ каждого правила/этапа процедуры. Результаты проведенного

анализа, указаны ниже в Таблице.

Таблица «Проблемный анализ процедур/этапов проведения Дью Дилидженс»

№

Правило

Возможная проблема

Возможное решение

1.

Выбор профессиональной команды консультантов Обычно для проведения процедуры «дью дилидженс» покупатель привлекает консультантов и экспертов. Как минимум, команда дью дилидженс должны входить юристы, экономисты и бухгалтеры. В нее также могут входить экономисты, инженеры, специалисты по безопасности. В России рынок слияний и поглощений достаточно специфичный. Компании -- претенденты на продажу (поглощение) -- это, как правило, компании, специализирующиеся в конкретных областях экономики: нефть и газ, металлургия, телекоммуникации. “Deu Diligence” такого рода компаний обязательно требует специальных знаний (технических, экономических и т.д.).

Неправильный выбор команды консультантов, по причине экономии денежных ресурсов.

Не стоит торопиться и экономить, выбирая команду специалистов. Чем квалифицированнее команда «дью дилидженс», тем более адекватным и точным будет будущий отчет, и, соответственно, тем меньше проблем, с которыми покупатель может столкнуться в будущем.

2.

Постановка технического задания Хорошая процедура дью дилидженс должна начинаться с подготовки исчерпывающего детального технического задания на проведение процедуры дью дилидженс.

Техническое задание на проведение процедуры дью дилидженс должно составляться инвестором -- заказчиком работ при непосредственном участии исполнителя -- команды дью дилидженс. Это необходимо, потому что у инвестора иногда возникают вопросы, связанные исключительно с ведением бизнеса, и только инвестор точно знает, чего он ожидает от приобретаемой компании.

В техническом задании должны быть освещены наиболее важные области намечаемой сделки (состав активов, цена, история приобретения компании, задолженность, собственники и т.д.). Консультанты будут стараться запрашивать только те документы, которые должны быть в наличии у такого вида компании.

На практике сложно сосредоточить все пункты и вопросы в первом контрольном листе, и возникает необходимость в дополнительных запросах. Это раздражает продавца и затягивает процесс.

Для избегания этой проблемы, до подготовки вопросника члены команды дью дилидженс стараются провести предварительное исследование, чтобы точно знать специфику деятельности компании и возможные «подводные камни».

3.

Переговоры и интервью с продавцом Инвестору следует получить информацию, не имеющуюся в документах, в ходе переговоров и интервью с должностными лицами продавца. Это важная часть дью дилидженс. Такие переговоры должны проходить в дружественной и ненавязчивой обстановке. При этом мы исходим из понимания, что речь идет о дружественной покупке (поглощении).

На практике встречается ситуация, когда продавец не готов работать (читай -- пускать на предприятие) никого, кроме оценщиков. Аргумент -- слишком много важной информации могут получить юристы и аудиторы, которые будут допущены ко всей документации предприятия. Впоследствии эта информация может быть использована против предприятия и дружественное поглощение -- покупка может превратиться в недружественное.

Советов здесь нет, все решается уровнем заинтересованности сторон и их отношениями.

4.

Подготовка документов и места работы с ними продавцом.

Для облегчения работы и экономии времени очень важно иметь все необходимые документы в одном месте, в специальном помещении. Желательно, чтобы такое помещение находилось на территории продавца. Это облегчает поиск документов, дает возможность задавать персоналу вопросы и проводить переговоры, а также позволяет продавцу так или иначе контролировать процесс работы с документами. Помещение должно быть максимально оснащено всей необходимой техникой: телефон, факс, принтер, копировальный аппарат, интернет. Важно, чтобы каждый член команды дью дилидженс имел постоянный доступ к этому помещению в любое время.

Одна из наиболее частых проблем - это ситуация, когда продавец не содействует в ее предоставлении запрошенной документации, направляет покупателя к сотрудникам, которые не знают ответы на вопросы. Это говорит об опасениях, которые продавец испытывает в связи с предоставлением информации консультантам. В конечном счете -- это вопрос недоговоренности между продавцом и покупателем. Процедура дью дилидженс нарушает обычный распорядок бизнеса и может быть расценена продавцом как необоснованное подозрение со стороны покупателя. Продавец может опасаться негативных последствий для ведения бизнеса и его будущей продажи другим лицам, если предполагаемая сделка не состоится. Некоторые потенциальные сделки срывались из-за строгостей процедуры *deu diligence*, вызывающей неприязнь у сторон.

В ходе всего процесса покупателю следует учитывать стресс, который возникает при взаимодействии его персонала с продавцом. Консультанты рекомендуют обсуждать основные правила дью дилидженс еще в процессе переговоров между покупателем и продавцом в письме или соглашении о намерениях. В таком письме указывается время, требующееся для проведения дью дилидженс, возможность копирования документов, перечень документов, к которым должен быть организован доступ. Очень важно заручиться обязательством продавца содействовать в проведении дью дилидженс и гарантировать доступ к персоналу, документам, служебному помещению. Продавец всегда опасается распространения информации и озабочен сохранением конфиденциальности, поэтому наиболее приемлемым вариантом является заключение отдельного соглашения о конфиденциальности.

5.

Необходимая и достаточная информация (документация) Не менее важным в процедуре дью дилидженс является проверка внутрифирменных операций. Консультанту важно определить, какая информация является необходимой для проверки, а с какого уровня можно пренебречь анализируемыми данными. Необходим тщательный анализ судебных рисков в отношении компании, проверка прав на объекты интеллектуальной собственности, вопросов антимонопольного законодательства, охраны окружающей среды. При этом юрист должен определить, какие судебные иски являются существенными, что, конечно, является относительным.

Выбор неправильного порога существенности.

Многие международные юридические компании считают разумным порогом существенности сумму в 250 тыс. долларов. В условиях российского рынка аналитики считают порогом существенности сумму в 100 тыс. долларов. При оценке издержек потенциальных рисков компаниям следует рассмотреть также вариант внесудебного урегулирования

6.

Получение подтверждения от государственных органов. Для полного изучения состояния компании в первую очередь необходимо убедиться в том, что она была создана в соответствии с законом и продолжает существовать.

Для этого изучаются уставные (учредительные) документы компании и любые изменения к ним, например, смена наименования. Учредительные документы необходимо проверять в оригинале либо в виде нотариально заверенных копий. Необходимо получить из регистрирующего органа официальное подтверждение о том, что компания зарегистрирована должным образом, все имеющиеся изменения были правильно приняты и зарегистрированы.

Желательно получать подтверждения также из органов статистики, налогового комитета, земельного комитета, центра по недвижимости, агентства по финансовому надзору, а также из органов-лицензиаров.

Не предоставления необходимой информации.

Для получения подтверждающей информации из государственных органов обязательно необходимо иметь доверенность от продавца на получение подобных данных.

7

Подготовка отчета.

После изучения и анализа всей информации, проведения интервью составляется отчет по проведению процедуры дью дилидженс. Так как в работе принимают участие специалисты трех направлений -- оценщики, юристы и аудиторы, обычно готовится 3 отчета. Для удобства восприятия информации, наиболее существенные сведения сводятся в отдельную презентацию.

Презентация результатов работы специалистов, работавших в команде дью дилидженс, позволяет инвестору, принимающему решение о покупке, сфокусировать внимание на главном. Подробно анализировать отчеты могут и доверенные лица инвестора.

Отчет составляются в письменной форме. Презентация -- в электронном и бумажном виде.

Для ознакомления со списком процедур, выполняемых в течение проведения ДД (см. Приложение №2)

1.3.5 Результаты Дью Дилидженс

Рисунок 1.3 «Схема получения результатов в ходе Дью Дилидженс»

Для того, чтобы более подробно ознакомиться со структурой и макетом отчета о проведении Due Diligence см. Приложение № 1.

1.4 Подвиды Due Diligence и их особенности

Существует несколько подвидов Due Diligence:

Финансовый Due Diligence (Financial Due Diligence)

Правовой Due Diligence (Legal Due Diligence)

Налоговый Due Diligence (Tax Due Diligence)

Маркетинговый Due Diligence (Market Due Diligence)

Экологический Due Diligence (Environmental Due Diligence)

Операционный Due Diligence (Operational Due Diligence)

Если в процессе процедуры ДД выполняются процедуры по всем его подвидам, то ДД называют комплексным.

Ниже мы рассмотрим каждый подвид ДД и его особенности.

1.4.1 Финансовый Дью Дилидженс

В рамках данного направления исследований изучается способность компании приносить доход. Часто параллельно проводится аудиторская проверка предприятия, в ходе которой анализируется правильность ведения бухгалтерского учета.

В процессе проведения Due Diligence проводится анализ отчетности компании, изучаются активы компании, ее доходность, система финансового планирования, налоговая нагрузка на компанию, проводится анализ адекватности управленческих информационных систем. Разъясняются и комментируются факторы, лежащие в основе сообщаемых коммерческих результатов за последние годы и необычные и непериодические показатели, которые существенно влияют на результаты.

Анализируется структура активов и пассивов предприятия и, в частности, рассматриваются основы стоимостной оценки и признания обязательств.

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.

Цели:

оценка способности компании приносить доход;
выявление ключевых финансовых рисков

Задачи:

изучение активов компании
изучение обязательств компании
анализ доходов
анализ расходов
анализ денежных потоков
финансовый анализ (рентабельность, ликвидность, платежеспособность и пр.)
оценка системы финансового управления предприятием

Основные направления анализа в процессе финансового ДД

Основными направлениями анализа являются:

1. Система учета и отчетности, бюджетирования, планирования

Описание системы бухучета, включая применение компьютерных средств и программ

Описание системы планирования и бюджетирования, включая применение компьютерных средств и программ

План счетов, учетная политика

Описание системы документооборота и внутреннего контроля по основным потокам финансово-хозяйственных операций, включая системы полномочий на совершение тех или иных операций.

Схемы калькуляции, в т.ч. методы распределения общих затрат (общепроизводственных, общехозяйственных)

2. Имущественное и финансовое положение, доходность:

Полные годовые отчеты компании за три последних года и последний истекший квартал текущего года, объяснение существенных изменений по отдельным позициям

Отчеты аудиторов и / или ревизионной комиссии за этот период

Расшифровка позиций баланса (формы 1) по состоянию на начало года и начало текущего квартала

Финансовые вложения

Запасы (сырье и материалы, НЗП, готовая продукция)

Расходы будущих периодов

Расчеты с покупателями / прочие дебиторы

Денежные средства

Собственные средства

Кредиты и займы

Расчеты с поставщиками / прочая кредиторская задолженность

Ожидаемые убытки и предстоящие расходы после даты составления баланса, причины которых заложены уже в отчетном периоде.

Подробная расшифровка финансовых результатов (позиций формы 2) за последний истекший год и последний истекший квартал текущего года

Детали использования прибыли за последние 2-3 года (пополнение фондов и резервов, выплата дивидендов)
Отчеты (баланс, учет доходов и расходов) по отдельным сегментам (если есть)
Имеющиеся обременения имущества компании (залоговое имущество, долговые обязательства и т.п.)
Выданные гарантии или поручительства и прочие потенциальные обязательства всех видов компании в пользу третьих лиц, включая гарантии по векселям
Прочие финансовые обязательства, не указанные в балансе
Инвестиционные программы последних лет и планируемые инвестиции, степень осуществления этих проектов, обоснование этих проектов (бизнес-планы и т.п.)
Загрузка производственных мощностей по отдельным видам продукции и по разным стадиям производственного процесса, возможные недостатки, исходя из планов по сбыту
Детальные калькуляции по всем видам продукции с учетом разных видов упаковки и разных путей сбыта
Описание имущественного, финансового положения и уровня доходности на базе годовых отчетов за три последних года и квартальной отчетности за текущий год
Степень загруженности рабочей силы, ее производительность и рентабельность
Расчет cash-flow за три последних года и за истекшие кварталы текущего года
Правовые предпосылки для обладания валютными средствами (возможности приобретения валюты, обязательная продажа валютной выручки, возможности перевода денег за границу и возможности осуществления инвестиций за границей, оплата за импорт в валюте)
Годовые отчеты дочерних компаний, а также отчеты за последний истекший квартал текущего года
Налогообложение
Результатом работы аудиторов является отчет о финансовой экспертизе. (см. Приложение № 2)

1.4.2 Правовой Дью Дилидженс

Данное направление исследований направлено на проведение юридической и правовой экспертизы деятельности компании, с целью максимально выявить риски, связанные с ее покупкой.

Юристы проводят обзор учредительных документов, юридического статуса, документов о корпоративном управлении, решений коллегиальных органов управления и основных доверенностей. Анализируются основные сделки с акциями, сведения об акционерах, их имущественных и неимущественных правах. Изучается государственное регулирование деятельности компании, основные контракты и имущественные права компании, трудовые отношения и претензионно-исковая деятельность.

Как правило при проведении процедуры Due Diligence действия юристов направлены на рассмотрение следующих вопросов:

Корпоративное управление, включающее:
Учредительные документы Компании;

Юридический статус Компании;
Основные документы, определяющие корпоративное управление Компании;
Копии протоколов заседаний совета директоров, собраний акционеров, всех рабочих групп и комитетов Компании;
Список основных доверенностей Компании
Акции и акционеры Компании, включающие:
Основные сделки с акциями Компании и данные об изменении владельцев;
Список акционеров Компании;
Имущественные и неимущественные права акционеров Компании;
Соглашения акционеров Компании;
Регулирующие аспекты деятельности Компании, включающие:
Лицензии и разрешения Компании
Основные контракты и прочие транзакции, включающие:
Контракты с основными поставщиками и покупателями;
Займы, гарантии, лица, имеющие гарантии, различные типы векселей и обязательств;
Анализ договоров аренды/лизинга помещений и других активов: виды, объемы, сроки действия, механизм ценообразования, возможность расторжения и / или перезаключения на отличных условиях.
Документы, подтверждающие имущественные права Компании, включающие:
Права на недвижимость и прочие активы Компании;
Акции и прочие ценные бумаги, которыми владеет Компания;
Прочие существенные материальные и нематериальные активы Компании;
Договоры залога, закладные и прочие обязательства по активам Компании.
Персонал и трудовые отношения, включающие:
Коллективный договор и прочие соглашения между персоналом и Компанией.
Судебные иски и прочие претензии, включающие:
Судебные иски к Компании (основные случаи);
Основные существующие претензии / судебные иски;
Основные неудовлетворенные претензии / судебные иски.
Результатом работы юристов является отчет о юридической экспертизе компании.
(см. Приложение № 2)
Основные правовые проблемы
Отсутствие регистрации прав на недвижимое имущество
Риски оспаривания сделок
Недостатки строительно-разрешительной документации
Неустойчивые хозяйственные связи
Скрытые залоги и недобросовестные приобретения
Нарушения в предоставлении земельных участков

1.4.3 Маркетинговый Дью Дилидженс

Задачи:
Оценка текущей позиции компании на рынке производимой продукции и услуг.
Анализ перспектив на 2 - 3 года

Оценка текущего положения с закупками материальных ресурсов и услуг. Анализ перспектив на 2 - 3 года

Типовые объекты исследования:

отрасль, к которой принадлежит компания;

положение компании в отрасли:

сегменты, конкурентные преимущества;

система дистрибуции, отношения с основными покупателями;

конкурентная стратегия, риски;

рынки закупаемых компанией материальных ресурсов и услуг;

условия взаимодействия с основными поставщиками и подрядчиками;

риски.

Основные типы маркетинговых рисков

Неблагоприятные тенденции на рынке продаваемой продукции и услуг - сокращение емкости рынка, падение рентабельности продаж, укрепление конкурентов и др.

Неэффективная маркетинговая политика - проблемы с продвижением продукции, ассортиментной политикой и др.

Негативные тенденции на рынках закупаемых материальных ресурсов и услуг - опережающий инфляцию рост цен, сокращение предложения, ухудшение качества поставок

Неэффективная политика закупок

1.4.4 Экологический Дью Дилидженс

В рамках данного направления изучается влияние, которое деятельность предприятия оказывает на окружающую среду либо будет оказывать в результате реализации инвестиционного проекта. Инвестор может поставить одним из условий своего участия в проекте реализацию предприятием природоохранных мероприятий, либо рассматривая проект с точки зрения минимизации нанесения вреда окружающей среде. Также рассматриваются возможные последствия для предприятия из-за действий федеральных или региональных органов власти по защите окружающей среды.

Кроме того, должен быть проведен анализ сделок на их соответствие экологическому законодательству. Выявляются наличие судебных споров и претензий, случаи или возможности привлечения компании к ответственности.

1.4.5 Операционный Дью Дилидженс

В этой части исследования описывается история бизнеса, включая основные вехи его развития, даются комментарии 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 менеджерах, основные характеристики рабочей силы, освещаются сильные моменты, недостатки и сдерживающие факторы.

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

Историческое развитие бизнес компании, включая:

Краткое описание исторического развития компании

Описание бизнеса

Производство основной продукции и иных продуктов (услуг)

Другие виды деятельности (если есть)

Перечень дочерних компаний, филиалов, представительств

Организационная структура, менеджмент, персонал:

- Организационная структура, органиграмма (включая планируемые изменения)
- Численность / структура персонала
- Программа повышения квалификации
- Отношения с профсоюзами и/или советом трудового коллектива и вытекающие из этого обязательства (если имеют место)

Продажи:

- Расшифровка выручки по крупнейшим статьям
- Список 20 крупнейших покупателей, а также покупателей, по которым компания является единственным поставщиком
- Портфель заказов на следующий год и, если есть, на последующие годы
- Общие условия договоров, система скидок и т.п.
- Особые формы сотрудничества с покупателями
- Развитие рекламаций, возврата товаров и т.п. за три последних года и в текущем году
- Общие данные по рынку сбыта, план сбыта на следующий год
- Оценка возможностей экспорта

Покупки:

- Список 10 крупнейших поставщиков, а также поставщиков, которые являются для компании единственным поставщиком данного вида сырья или материала.
- Общие условия договоров
- Особые формы сотрудничества с поставщиками
- Общие данные по рынку поставщиков

Задачи:

Определение полноты и эффективности системы управления

Идентификация проблем, которые могут возникнуть в системе управления

Определение первоочередных мер, которые надо предпринять для предотвращения выявленных рисков. Оценка затрат, необходимых для реализации этих мероприятий

Основные типы рисков систем управления

Наличие «провалов» в системах управления, препятствующих эффективному исполнению части бизнес-процессов

Наличие в достаточно эффективных системах управления неформальных элементов и связей, которые могут разрушиться при увольнении части сотрудников

Наличие негативных особенностей трудового коллектива (низкий уровень профессионализма и организационной культуры, затяжные конфликты, злоупотребления и др.)

Типовые объекты исследования:

организационно-функциональная структура;

подсистема «сбыт»;
подсистема «снабжение»;
подсистема «планирование, учет, контроль и анализ»;
подсистема «капиталовложения и ремонты»;
подсистема «Контрольная среда».

информация инвестирование риск дью дилидженс

Глава 2. Подсистема: «Контрольная среда» - типовой объект исследования при проведении Дью Дилидженс.

Нередко собственники бизнеса, акционеры, топ-менеджеры компаний, полагаясь на определенную стабильность бизнеса, не уделяют внимания контролю правовой составляющей текущей деятельности фирмы. В тоже время сбор и управление информацией о причинах возникающих проблем и возможностях их предупреждения - необходимый элемент планирования деятельности предприятия.

Любая деятельность в организации происходит в рамках двух систем. Одна - это операционная (организационная) система, построенная для достижения заданных целей. Другая система - это система контроля, пронизывающая операционную систему. Она состоит, в общем виде, из политики, процедур, правил, инструкций, бюджетов, системы учета и отчетности. Эта система направлена, в конечном итоге, на создание необходимых предпосылок и повышение вероятности того, что компания в целом и менеджеры в частности достигнут поставленных целей.

Внутренний контроль есть процесс, направленный на достижение целей компании, и являющийся результатом действий руководства по планированию, организации, мониторингу деятельности компании в целом и ее отдельных подразделений.

Определение внутреннего контроля с точки зрения его бухгалтерского понимания звучит следующим образом: внутренний контроль есть структура, политика, правила, процедуры по обеспечению сохранности активов организации и надежности бухгалтерских записей, что дает достаточную уверенность в том, что:

транзакции должным образом авторизованы
транзакции своевременно и точно отражают в отчетности в соответствии со стандартами учета
доступ к активам компании осуществляется на основании соответствующей авторизации

физическое наличие активов периодически сверяется с бухгалтерскими записями

Внутренний контроль - это контроль изнутри компании, в противоположность внешним видам контроля, таким как законодательное регулирование, контроль со стороны внешних контролирующих организаций и т.п. в данном контексте понятие внутреннего контроля синонимично понятиям управленческого контроля, операционного контроля.

Необходимо также отметить такую важную деталь, что внутренний контроль полезен только в том случае, если направлен на достижение конкретных целей и, прежде чем оценивать результаты контроля, необходимо определить эти цели.

2.1 Контрольная среда

Для оценки внутреннего контроля в организации необходимо достигнуть понимания

контрольной среды.

Под контрольной средой понимаются осведомленность и действия руководства и управляющего персонала экономического субъекта, направленные на установление и поддержание системы внутреннего контроля, а также понимание важности такой системы. Контрольная среда задает тон в организации, оказывая влияние на осознание контроля ее сотрудниками и на этические стандарты экономического субъекта. Это основа эффективного внутреннего контроля, обеспечивающая дисциплину и организационную структуру экономического субъекта.

Основная ответственность за предотвращение и выявление мошенничества и ошибок лежит как на руководстве, так и на управляющем персонале хозяйственного субъекта.

Понимание и оценка организации контрольной среды, определение насколько осуществлялись надлежащие средства контроля даст понимание того, как управляющий персонал организации под надзором ее руководства смог создать и поддержать культуру честного и этичного поведения, а также установить надлежащие средства контроля для предотвращения, сдерживания и выявления нечестного поведения и искажения информации.

Для достижения понимания и оценки модели контрольной среды хозяйственного субъекта следует учитывать следующие элементы и то, как они были инкорпорированы в деятельность организации:

- 1 организационная структура - рамки, в которых планируются, исполняются, контролируются и анализируются действия организации по достижению ее целей
- 2 распределение полномочий и ответственности - как распределяются полномочия и ответственность за операционную деятельность и как устанавливаются представление информации и иерархия полномочий
- 3 сообщение и принятие мер по соблюдению норм добросовестного поведения и нравственных ценностей - основные элементы, влияющие на эффективность организации, исполнения и мониторинга средств контроля
- 4 философия управляющего персонала и операционный стиль - подход управляющего персонала организации к тому, как брать на себя и справляться с бизнес-рисками, а также отношение управляющего персонала и его действия, связанные с финансовой отчетностью, обработка информации, бухгалтерские функции и персонал
- 5 учет компетентности - управляющий персонал принимает во внимание уровни компетентности для определенных видов работ и соответствие данных уровней необходимым навыкам и знаниям
- 6 участие руководства в деятельности организации - независимость от управляющего персонала, опыт и положение в организации, степень вовлеченности в деятельность организации и ее проверка, получаемая информация, уровень, на котором поднимаются и рассматриваются проблемы с управляющим персоналом, а также взаимодействие с внутренними и внешними аудиторами, и