


Сопровождение сделок M&A

Леонид Никитин,
Руководитель департамента
консалтинга




Организация и проведение сделок M&A



Основные виды сделок слияний и поглощений

- Приобретение имущественного комплекса, в т.ч. через банкротство
- Приобретение ликвидных активов
- Приобретение акций/долей
 - Путем переговоров с мажоритарным акционером
 - Путем формирования предложения миноритариям
 - Путем операций на фондовых площадках
- Реорганизация в форме слияния
- Приватизация



Этапы сделки слияния / поглощения

- **Зарождение проекта**
- **Подготовка сделки**
- **Структурирование сделки**
- **Заключение и реализация сделки**
- **Закрытие сделки и вступление нового
собственника в права владения**




Основные аспекты сделок слияния / поглощения

- **Оценка финансового состояния объекта слияния/поглощения**
- **Прогноз экономического эффекта от сделки слияния/поглощения**
- **Оценка рисков**
- **Финансовая и юридическая структура сделки**
- **Финансирование сделки**
- **Заккрытие сделки**

Оценка компаний-участников – Due Diligence

- **Асимметричность информации покупателя и продавца компании**
- **Влияние результатов Due Diligence на цену сделки**
- **Рыночная (оценочная) стоимость предприятия и стоимость для инвестора - два разных аспекта СТОИМОСТИ**



Due Diligence как инструмент корректировки цены и условий сделки при покупке бизнеса

Процедура Due Diligence – важная составляющая сделок с капиталом

Существует множество переводов термина Due Diligence на русский язык:

- должная старательность
- тщательное наблюдение
- проверка должной добросовестности
- всестороннее исследование достоверности предоставляемой информации.

Due Diligence – это прединвестиционное обследование, позволяющее получить достоверные и объективные данные о приобретаемом (инвестируемом) бизнесе.



Виды Due Diligence

Комплексный Due Diligence

- Маркетинговый Due Diligence
- Финансовый Due Diligence
- Правовой Due Diligence
- Налоговый Due Diligence
- Операционный и технологический Due Diligence
- Экологический Due Diligence

Маркетинговый Due Diligence: задачи и области исследования

Задачи:

- 1 Оценка текущей позиции компании на рынке производимой продукции и услуг. Анализ перспектив на 2 – 3 года
- 2 Оценка текущего положения с закупками материальных ресурсов и услуг. Анализ перспектив на 2 – 3 года

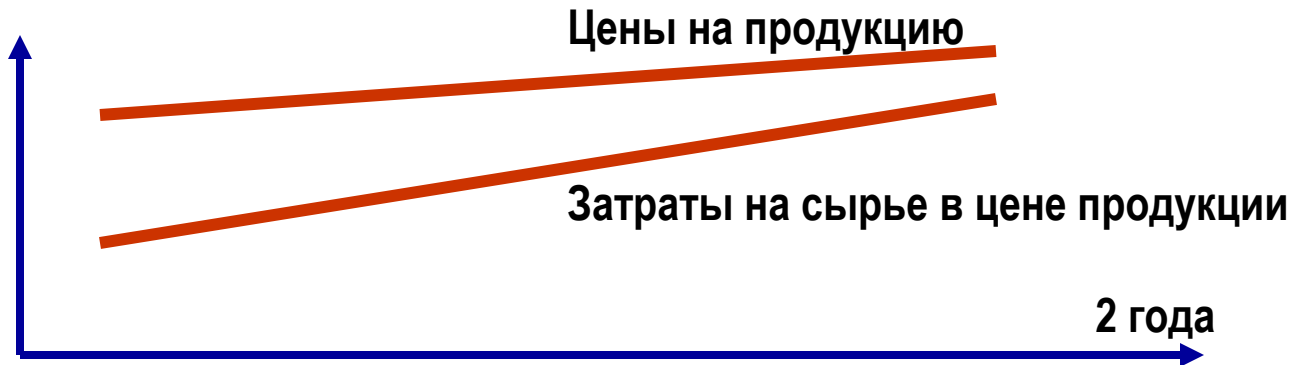
Типовые объекты исследования:

- отрасль, к которой принадлежит компания;
- положение компании в отрасли:
 - сегменты, конкурентные преимущества;
 - система дистрибуции, условия отношений с основными покупателями;
 - конкурентная стратегия, риски;
- рынки закупаемых компанией материальных ресурсов и услуг;
- условия взаимодействия с основными поставщиками и подрядчиками, риски.

Маркетинговый Due Diligence: примеры

Пример. Предприятие обрабатывающей промышленности: рыночные риски

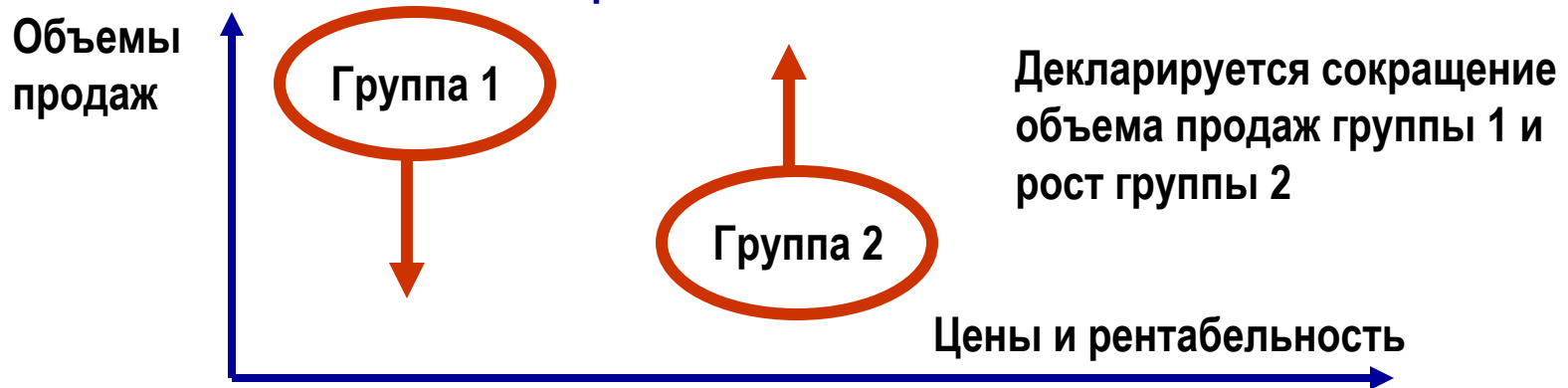
- 1 Темпы роста цен на закупаемое сырье опережают темпы роста цен на производимую продукцию.
- 2 Затраты на сырье составляют 70% себестоимости.
- 3 Рынок производимой продукции является конкурентным и препятствует быстрому увеличению цен.



Основные маркетинговые риски, актуальные при покупке данного бизнеса:
переход бизнеса в разряд убыточных при продолжении сложившихся тенденций.

Маркетинговый Due Diligence: примеры

Пример. Предприятие пищевой промышленности: неэффективная ассортиментная политика



1

торговые марки на группу 2 не зарегистрированы;

2

новое оборудование не закупалось последние 5 лет;

3

продукты разрабатываются стихийно как калька с товаров-конкурентов;

4

программы вывода новых продуктов на рынок нет, а бюджет на маркетинг и рекламу незначителен.

Основные маркетинговые риски, актуальные при покупке данного бизнеса:

падение продаж товаров обеих групп и как результат общее падение рентабельности.



Цели и задачи финансового Due Diligence

**Цель: оценка способности компании приносить доход;
выявление ключевых финансовых рисков**


- **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**

Финансовый Due Diligence: пример

Бухгалтерский баланс тыс. USD	Данные продавца	Корректировки консультанта	Данные с учетом корректировок
Активы	70 800	-3 750	67 050
Внеоборотные активы	21 000	+17 000	38 000
Оборотные активы	49 800	-20 750	29 050
запасы	10 700	-4 800	5 900
дебиторская задолженность	35 600	-15 400	20 200
финансовые вложения	3 000	-500	2 500
денежные средства	500	-50	450
Обязательства	60 900	+3 820	64 720
Долгосрочные обязательства	7 300	0	7 300
Краткосрочные обязательства	53 600	+3 820	57 420
займы и кредиты	15 400	0	15 400
кредиторская задолженность	38 200	+3 820	42 020
Чистые активы	9 900	-7 570	2 330

Основные правовые проблемы

- Отсутствие регистрации прав на недвижимое имущество
- Риски оспаривания сделок
- Недостатки строительной-разрешительной документации
- Скрытые залоги и недобросовестные приобретения
- Нарушения в предоставлении земельных участков
- Налоговые риски



Основные риски системы управления, актуальные при сделках М&А

1


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

2


Наличие в достаточно эффективных системах управления неформальных элементов и связей, которые могут разрушиться при осуществлении сделки слияния/поглощения и увольнении части сотрудников

3

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




Организация и проведение сделок M&A (2)



Финансирование сделки слияния / поглощения

- **Собственный капитал**
- **Привлечение заемных средств**
- **Прямое частное инвестирование**
- **Венчурный капитал**



Структурирование сделки слияния / поглощения

- **Гарантии сторон – участников сделки**
 - Получение денег продавцом
 - Получение работающего бизнеса покупателем
 - Сохранность активов приобретаемой компании
 - Отсутствие конкурентных действий продавца

- **Преимущества сделки, растянутой во времени**
 - Возможность для покупателя «вникнуть в дело»
 - Выявление дополнительной (инсайдерской) информации до завершения сделки
 - Идентификация и обеспечения сохранения личных контактов



I этап – юридическое закрепление намерений

- **Выбор законодательства и юрисдикций**
- **Предварительный договор или договор с отсрочкой исполнения**
- **Задаток**
- **Обеспечение**



II этап – исследование объекта сделки

- Проведение Due Diligence
- Описание системы гарантий:

Письмо-подтверждение;

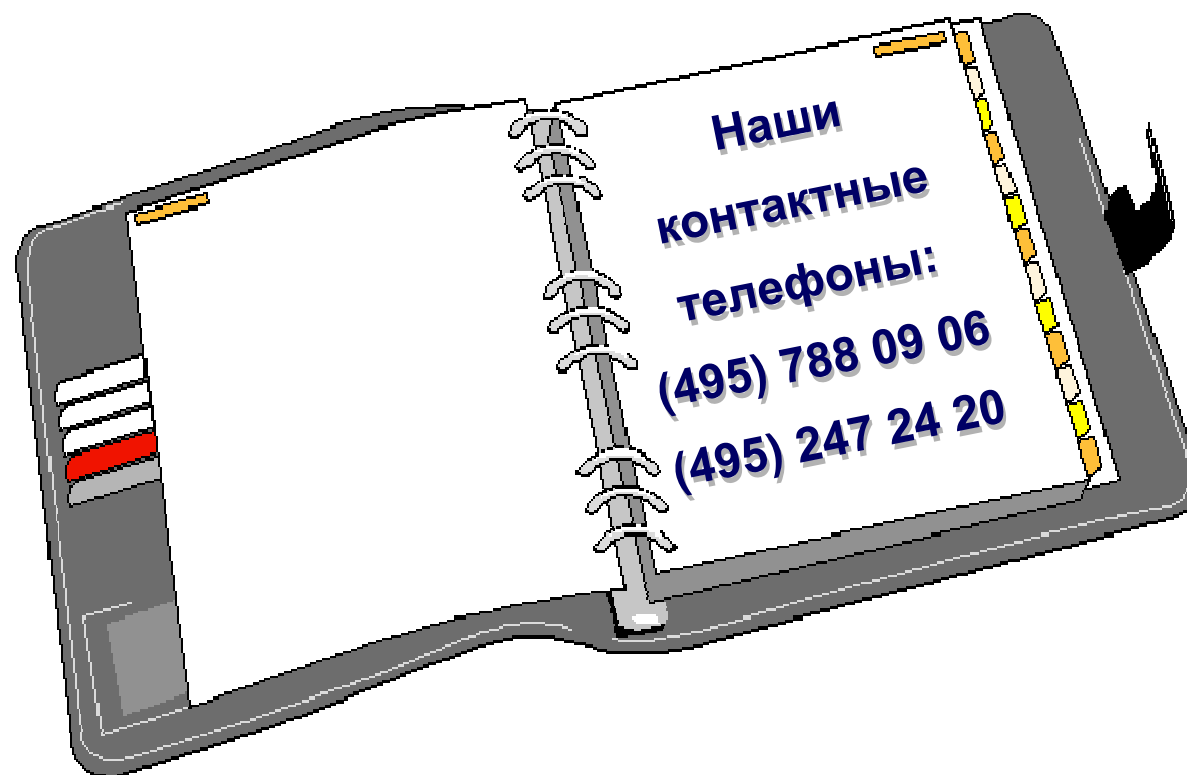
Два этапа расчета контрольной величины
(стоимость чистых активов или величина
оборотного капитала, или другое)



III этап- исполнение сделки

- Три этапа оплаты:
 - Задаток;
 - Основной платеж;
 - Гарантирующий платеж
- Залог
- Гарантии банка
- Ячейка в банке (с передаточным распоряжением или деньгами)
- Просто поверить друг другу

БЛАГОДАРЮ ЗА ВНИМАНИЕ



www.russaudit.ru
nikitin@russaudit.ru