



# Due diligence, його види та місце в правочинах злиття-поглинання

Кожен, хто брав участь у правочинах злиття-поглинання або інвестиційних проектах, зіштовхувався з проблемою оцінки ризиків.

Для інвестора (покупця) будь-який новий бізнес – це невідомість, яка приховує історію його створення та функціонування, а також пов'язані з цим ризики. Багато хто знає, що для виявлення ризиків та отримання об'єктивної інформації про бізнес проводиться перевірка, так званий Due Diligence.

У цій статті ми розглянемо, що являє собою Due Diligence, в яких випадках він проводиться і яка при цьому переслідується мета. Глибоке розуміння природи цього процесу допоможе ефективніше його використовувати в правочинах злиття-поглинання, більш повно відобразити в домовленостях сторін його мету, а також вплив результатів на правочин.

Термін **Due Diligence** (англ. *Due Diligence* – належна обачність/сумлінність) був введений в обіг в 30-ті роки ХХ століття в Сполучених Штатах Америки. Спочатку він означав процедуру розкриття інформації брокером перед інвестором про компанію, акції якої розміщувалися на відкритому фондовому ринку.

Сьогодні під Due Diligence мають на увазі комплексне документальне дослідження діяльності компанії, її фінансового стану та місця на ринку, яке проводиться з метою отримання максимально достовірних та об'єктивних даних про бізнес, що придбався (інвестувався), і оцінки ризиків, пов'язаних з інвестуванням.

## Право чи обов'язок?

В Україні під терміном Due Diligence найчастіше розуміють перевірку, яка проводиться покупцем у правочинах злиття-поглинання або інвестором в інвестиційних проектах. Така перевірка є предметом домовленостей сторін, тому її можна назвати договірною.

Як вже зазначалося, спочатку в Сполучених Штатах Америки ця процедура була введена державними актами, тобто була передбачена законодавством. В Україні теж існують випадки, коли проведення перевірки передбачено законодавством, так званий обов'язковий Due Diligence. Наприклад, Законом України від 28.11.02 р. № 249-IV «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, або фінансуванню тероризму» (далі – Закон № 249) **передбачено обов'язок** суб'єктів первинного фінансового моніторингу проводити ідентифікацію клієнтів, які здійснюють фінансові операції, на підставі поданих офіційних документів або засвідчених у встановленому порядку їх копій. Такий збір та аналіз інформації про потенційних або існуючих клієнтів та партнерів з метою оцінки їх фінансового стану, благонадійності, відповідності вимогам законо-

давства про відмивання грошей, отриманих злочинним шляхом, та протидію тероризму в усьому світі називається «Знай Свого Клієнта» (Know Your Client).

Відповідно до Закону № 249 (ст. 5) в Україні такий аналіз зобов'язані проводити фінансові установи, наприклад, банки, страховики (перестраховики), кредитні спілки, ломбарди, а також товарні, фондові та інші біржі, професійні учасники ринку цінних паперів, компанії з управління активами та інші суб'єкти, які здійснюють фінансові операції з перерахування коштів. Крім того, цією нормою Закону передбачено, що нотаріуси, адвокати, аудиторі, аудиторські фірми, фізичні особи - підприємці, які надають послуги з бухгалтерського обліку, суб'єкти господарювання, що надають юридичні послуги (за винятком осіб, які надають послуги у межах трудових правовідносин) у випадках, передбачених ст. 6 і 8 цього Закону, є спеціально визначеними суб'єктами первинного фінансового моніторингу. Вони теж повинні ідентифікувати своїх клієнтів. Зокрема, такими особами забезпечується виконання обов'язків суб'єкта первинного фінансового моніторингу, якщо вони беруть участь у підготовці та здійсненні правочину щодо:

- купівлі-продажу нерухомості;
- управління активами клієнта;
- управління банківським рахунком або рахунком у цінних паперах;
- залучення коштів для утворення юридичних осіб, забезпечення їх діяльності та управління ними;
- утворення юридичних осіб, забезпечення їх діяльності або управління ними, а також купівлі-продажу юридичних осіб.

При цьому Законом передбачена кримінальна, адміністративна та цивільно-правова відповідальності за порушення його вимог, крім того, особи, винні в таких порушеннях, можуть бути позбавлені права здійснювати певні види діяльності (ст. 23 Закону № 249).

Ще одним прикладом Due Diligence, що передба-

чений законодавством України, може служити **обов'язок банків** проводити перевірку своїх потенційних позичальників. Відповідно до Положення про порядок формування та використання резерву для покриття можливих втрат за кредитними операціями банків, затвердженого постановою Правління НБУ від 06.07.2000 р. № 279 (абз. 2 п. 1.3), банки самостійно оцінюють фінансовий стан позичальників (контрагентів банку). Наприклад, для оцінки фінансового стану позичальника - фізичної особи банк повинен встановити наявність майна, постійної роботи, ділову репутацію, сімейний стан, вік, кредитну історію, сукупний чистий дохід, заощадження тощо (п. 4.6 того ж Положення). Залежно від отриманих від клієнта підтверджень його фінансового стану клієнтові присвоюється клас, що згодом впливає на розмір сформованого під кредит резерву.

### Види Due Diligence та мета його проведення

У правочинах злиття-поглинання найчастіше замовником Due Diligence виступає покупець, але на практиці зустрічаються випадки, коли в проведенні такої перевірки може бути зацікавлений і власник бізнесу.

Для власника бізнесу основною метою під час проведення Due Diligence є **отримання об'єктивної інформації** про свій бізнес, виявлення основних ризиків у його діяльності, збільшення привабливості бізнесу для потенційного інвестора (через підвищення прозорості, усунення виявлених порушень, підготовку інформації та документації про бізнес для її надання покупцеві/інвесторові тощо).

Таку перевірку не слід плутати з Due Diligence, що проводиться з ініціативи власника бізнесу, але для інвестора. Наприклад, за умови первинного публічного розміщення (Initial Public Offering) компанія, зацікавлена у розміщенні своїх акцій на іноземних майданчиках, обов'язково проходить Due Diligence, при цьому договір на таку перевірку укладається безпосередньо з нею, але результати передаються інвесторам (потенційним покупцям акцій). Основна відмінність у тому, що Due Diligence за замовленням власника бізнесу робиться виключно для такого власника, і його результати, як правило, не передаються інвесторам.

У разі проведення Due Diligence за замовленням покупця або інвестора бізнесу, основною метою є:

- отримання об'єктивної інформації про об'єкт інвестування від третіх осіб, а не від власника бізнесу;

- виявлення основних ризиків такого інвестування;

- коригування структури правочину відповідно до отриманої інформації та виявлених ризиків;

- визначення найбільш ефективних механізмів отримання контролю над новим бізнесом після завершення правочину.

При цьому основною функцією Due Diligence є встановлення потенційних ризиків планованого правочину, шляхом визначення всіх істотних аспектів минулого, теперішнього і майбутнього бізнесу, що придбався.

У практиці правочинів злиття-поглинання зустрічається також так званий **попередній (чи експрес) Due Diligence**, тобто перевірка зі значно скороченими строками та обсягами.

Потреба в такому Due Diligence виникає у випадках, коли необхідно провести передінвестиційне дослідження у найкоротші строки, або проведення комплексного Due Diligence знаходиться під знаком питання через сумніви у привабливості активу. Під час експрес-дослідження порівняно з повним комплексним аналізом скорочено глибину дослідження або склад аналізованих статей. Зокрема під час фінансового аналізу можуть вивчатися найбільш ризиковані статті звітності або може бути скорочений обсяг аналізу первинних документів з концентрацією зусиль на інтерв'ю з менеджментом.

За **податковим та/або юридичним Due Diligence** перевірка може бути обмежена через виключення з периметра перевірки менш значущих питань. Повний Due Diligence допускає максимально повне та всебічне дослідження бізнесу, але на практиці будь-яка перевірка обмежується періодом або сумою (правочинів, вартості активів тощо). Іншими словами, **будь-який Due Diligence є обмеженим за тим чи іншим критерієм**.

Також можна виділити **спеціальний Due Diligence** з певною метою дослідження, наприклад, виключно питання прав на нерухомість та ключові активи (без обмеження за їх вартістю, періодом тощо).

За **предметом дослідження** можна виділити такі види Due Diligence:

- маркетинговий;
- фінансовий;
- податковий;
- операційний;
- технологічний;
- правовий.

Під час **маркетингового** дослідження проводиться аналіз позиції бізнесу на ринках збуту готової продукції (послуг) та закупок сировини. Типовим об'єктом



такого дослідження є галузь, до якої належить компанія, місце компанії у галузі:

- сегменти, конкурентні переваги;
- система дистрибуції, умови відносин з основними покупцями;
- конкурентна стратегія;
- ринки матеріальних ресурсів, що купуються компанією, та послуг;
- умови взаємодії з основними постачальниками та підрядниками.

Наприклад, виявлена під час маркетингового дослідження залежність бізнесу від одного клієнта може мати ризик падіння обсягів продажу у разі припинення відносин з таким основним покупцем.

Головною метою **фінансового** дослідження є підтвердження існування активів, зобов'язань (відповідальності) та коштів у фінансовій звітності, визначення фінансового здоров'я компанії (здібності компанії приносити дохід) і виявлення ключових фінансових ризиків.

Завданнями **операційного** дослідження є визначення повноти та ефективності системи управління, ідентифікація проблем, які можуть виникнути в системі управління у разі зміни власника, визначення першочергових заходів, які слід вжити для запобігання наслідкам виявлених ризиків, а також оцінка витрат, необхідних для реалізації цих заходів. Основними ризиками, які можуть бути виявлені під час такого дослідження, є наявність «пропусків» у системах управління, наявність неформальних елементів і зв'язків, які можуть бути зруйновані після зміни власника бізнесу, і наявність негативних рис колективу. Наприклад, якщо ключові управлінські позиції в бізнесі, що придбався, займають люди, які є членами однієї сім'ї, це може призвести до того, що відхід «сімейних» співробітників зруйнує існуючу систему управління, а збереження таких співробітників на своїх позиціях несе ризик збереження в їх руках реального контролю над компанією й надасть можливість для зловживань.

В ході **технологічного** Due Diligence потенційний інвестор або покупець бізнесу здійснює перевірку технологічних процесів і працездатності обладнання. Така перевірка особливо актуальна, якщо діяльність підприємства зупинена, а переконатися в працездатності обладнання не видається можливим. Тоді перевірка може виражатися в пробному пуску підприємства силами покупця/інвестора.

Під час **правового** дослідження (legal Due Diligence) проводиться документальна перевірка діяльності компанії, її прав на майно, у тому числі на неру-

хомість, прав на акції або частки в статутному капіталі, з метою встановлення відповідності законодавству, виявлення та оцінки ризиків, пов'язаних з інвестуванням.

## Хто може провести Due Diligence?

Частіше за все Due Diligence проводиться із залученням зовнішніх консультантів (маркетологів, фінансистів, аудиторів, юристів тощо), але у великих холдингах і промислово-фінансових групах зустрічаються випадки проведення Due Diligence силами керуючої компанії.

**Перевага залучення зовнішніх консультантів** у тому, що кожне окреме питання вивчає аналітик, який спеціалізується на своєму вузькому питанні. Професіоналізм такого зовнішнього консультанта можна визначити за його репутацією на ринку, відгуками клієнтів та кількістю проектів.

В той же час **перевагою внутрішнього аудиту** може бути менша вартість (внутрішні фахівці можуть коштувати дешевше зовнішніх), відсутністю необхідності розкривати інформацію третім особам (створюється враження більшої конфіденційності). Найчастіше метою внутрішнього (внутрішньогрупового) Due Diligence є отримання об'єктивної інформації про активи, що входять до групи, виявлення основних ризиків і зловживань менеджерів на місцях, збереження максимального контролю і прозорості для керуючої компанії/акціонерів.

## Від чого залежить обсяг перевірки?

Під час проведення Due Diligence слід враховувати, що, як і будь-яка перевірка, **Due Diligence має бути обґрунтованим і не може бути абсолютним**: жодне дослідження не може виявити всі потенційні ризики, оскільки діяльність будь-якої компанії багатогранна і здійснюється вона в зовнішніх умовах, що постійно змінюються.

Необхідність проведення тієї чи іншої перевірки під час Due Diligence, їх обсяг і глибина залежать від цілого комплексу причин, починаючи з того, як багато виділено коштів та часу для вивчення, і закінчуючи розміром та видом бізнесу. Перевірка великих публічних компаній завжди більша за обсягом, ніж дрібних компаній чи компаній, створених для спеціальної мети (Special Purpose Vehicles). Виробники товарів завжди мають більше об'єктів дослідження, ніж компанії, що надають послуги.



**Структура правочину** також має великий вплив на обсяг та глибину дослідження, що проводиться:

- купівля акцій (частки в статутному капіталі) вимагає максимально повного Due Diligence, оскільки з контрольним пакетом отримується й історія компанії з усіма можливими позитивними/негативними наслідками;

- купівля нерухомого майна, у свою чергу, вимагає мінімум уваги – основною метою такої перевірки буде аналіз прав на таке майно і можливості ним розпоряджатися;

- реорганізація (виділення/розподіл) або створення нової юридичної особи з активом, що нас цікавить, і подальший продаж акцій (частки в статутному капіталі) дозволяє обмежити відповідальність за попередню господарську діяльність межами передавального балансу, а у разі створення юридичної особи така відповідальність взагалі буде мінімальною, що тягне за собою потребу в незначному обсязі й глибині Due Diligence.

Також обсяг перевірки залежить від того, **які гарантії** продавець готовий дати в договорі на придбання компанії. Правочин, де продавець не надає жод-

них гарантій і запевнень (на практиці це мало імовірно), є найбільш ризикованим і вимагає максимально пильної уваги. В той же час надання абсолютних гарантій і відповідальності продавця за їх порушення не виключає необхідність проведення Due Diligence, зовсім навпаки – хоча б для того, щоб перевірити, що продавець і компанія дійсно є платоспроможними і мають фінансові можливості покрити свої зобов'язання за гарантіями та запевненнями.

***Практика свідчить, що правильно визначений обсяг і глибина перевірок, а також професійно проведений Due Diligence у правочині злиття-поглинання, дозволяє покупцеві отримати максимально об'єктивну інформацію про бізнес, що придбався, виявити ключові ризики та структурувати правочин так, щоб вплив цих ризиків у майбутньому був мінімальним.***

**Віталій ПАЦЮК**  
партнер ЮК «КПД Консалтинг»

## Податкова оптимізація витрат на ремонти (поліпшення) орендованого майна

Питання проведення ремонтів (поліпшень) орендованого майна, а саме порядок розподілу витрат та відображення їх в обліку, завжди було актуальним у форматі взаємовідносин «орендодавець – орендар». З набуттям чинності Податковим кодексом України (далі – ПКУ) це питання не стало менш важливим, крім звичних законодавчих особливостей обліку, з'явилися і деякі нові нюанси, які слід враховувати сторонам договору оперативної оренди.

Сьогодні пропонуємо розглянути декілька варіантів відображення в обліку витрат, понесених на ремонти (поліпшення) орендованого майна, з метою оптимізації податку на прибуток у орендаря, який планує проведення таких ремонтів (поліпшень), на прикладі об'єктів, що належать до 3 групи основних засобів, – будівель (ст. 145 ПКУ). Сподіваємося, запропоновані варіанти розрахунків допоможуть обрати найбільш відповідний для окремо взятого конкретного випадку з урахуванням його початкових даних (наприклад, строку договору оперативної оренди та його умов).

Але спершу нагадаємо загальний порядок відображення в обліку витрат на ремонти (поліпшення) орендованого майна.

### Віднесення ремонтів (поліпшень) орендованого майна на витрати

Як і раніше визначалося положеннями пп. 8.7.1 Закону про прибуток, вартість ремонтів і поліпшень об'єктів основних засобів, у тому числі орендованого майна, належить на витрати у межах **10%** сукупної балансової вартості всіх груп основних засобів на початок звітного року, в якому були проведені такі ремонти (поліпшення). Витрати **понад зазначені 10%** (тобто витрати, пов'язані з ремонтом і поліпшенням об'єктів основних засобів, які призводять до зростання майбутніх економічних вигод, первісно очікуваних від використання об'єктів), відносяться на об'єкт основних засобів, тобто збільшують його вартість (пп. 146.11, 146.12 ПКУ), що амортизується.