

Риски искажения финансовых результатов на стадии входа, управления и выхода из проекта

28 октября 2010 года

Москва

Сфера деятельности

- 1. **Подготовка отчетности по МСФО, сопровождение аудита** . Полный цикл от подготовки отчетности с первым применением МСФО до создания внутренней функции и автоматизации процесса
- 2. **Сопровождение сделок (due diligence, agreed upon procedures)**
 - ☐ Со стороны покупателя бизнеса/актива
 - ☐ Со стороны продавца бизнеса/актива
- 3. **Финансовые расследования (forensic accounting)**
 - ☐ Тестирование систем внутреннего контроля
 - ☐ Расследование фактов мошенничества (фальсификация отчетности и прочее)

Среди наших клиентов

РусГидро (LSE)	МИЭЛЬ	Атомредметзолото	Елки-Палки
Vimetco (LSE)	FF&P	Media 3	Малина (LPV)
ОГК-2 (LSE)	Квартстрой	ОГО	AES (NYSE)
Интегра (LSE)	Storm Capital	Мультирегион	Ямал СПГ
Urals Energy (LSE)	ВТБ-Капитал	НОВАТЭК (LSE)	АВТОВАЗ

О чем мы будем говорить:

○ Стадия входа в проект (покупка доли бизнеса)

- Статистика искажений отчетности
- Искажения ключевых ориентиров для инвестора:
 - ☐ EBITDA
 - ☐ Operating Cash Flow
- Примеры возможных искажений

○ Стадия управления инвестицией

- Риски и способы управления ими (best practice)

○ Стадия выхода из проекта

- Основные ожидания покупателя

Стадия I – Вход в проект

Популярность различных видов махинаций

Мировая практика и опыт РФ



* Данные Ассоциации сертифицированных специалистов по борьбе с мошенничествами (ACFE)

** Данные статистики ADE Professional Solutions на основании анализа проектов due diligence

Финансовые показатели для принятия решения

Основными финансовыми показателями, влияющими на принятие решения о покупке актива являются (для private equity funds):

- **EBITDA**

- положительная
- либо с потенциалом стать положительной в течение 1 -1,5 лет

- **Net Operating Cash Flow**

- положительный
- либо с потенциалом стать положительным в краткосрочной перспективе (1-1,5 лет)

На что необходимо скорректировать чистую прибыль:

1. Проценты
2. Налог на прибыль
3. Амортизация основных средств

Прочие корректировки (иногда о них забывают!!!)

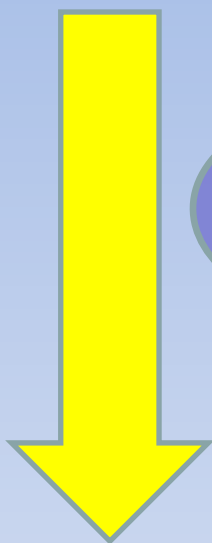
1. Курсовые разницы, относящиеся к займам и финансированию
2. Результат от выбытия основных средств
3. Финансовый результат от выбытия прочих активов (инвестиций, запасов)
4. Убыток от обесценения основных средств (Impairment) и прочих активов
5. Амортизация нематериальных активов
6. Списание goodwill
7. Эффекты дисконтирования, поправки по амортизированной стоимости и прочие финансовые эффекты (помимо процентов)

Какие возможны корректировки к EBITDA по РСБУ/МСФО (примеры)

Вид расхода/дохода	Влияние на статью ОПУ	Где может встречаться (Отрасль/бизнес)
Расходы по пенсионным планам (с установленными выплатами)	Расходы на персонал	Компании с социальной нагрузкой, вредными производствами, долей участия государства
Расходы по опционной программе	Расходы на персонал (прочие выгоды)	Компании с развитой системой стимулирования и сильной зависимостью от ключевых сотрудников
Возвраты продукции	Выручка от продаж	Паблишинг
Текущий и капитальный ремонт	Капитализация расходов и списание на себестоимость в течение срока действия ремонта	Промышленное производство
Затраты на подключение абонентов	Капитализация расходов и списание на себестоимость в течение срока «жизни» абонента	Телекоммуникации
Расходы по операционной аренде (если в договоре предусмотрен повышающий коэффициент ставки)	Необходимо сторнировать МСФО и брать цифру по графику платежей	Недвижимость (выручка), прочие отрасли (затраты)
Расходы по финансовому лизингу	Необходимо сторнировать МСФО и брать цифру по графику платежей	Промышленное производство

Отношение субъектов бизнеса к отчетности

А. Компании, применяющие агрессивную налоговую политику

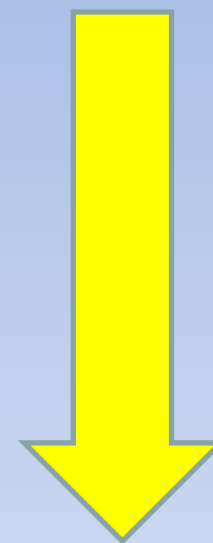


Около
70%
проектов

**Normalized EBITDA > EBITDA по
официальному учету (РСБУ)**

*Основная причина: много
забалансовых операций*

**В. Компании, которые не
применяют схемы ухода от налогов**



**Normalized EBITDA <= EBITDA по
официальному учету (РСБУ)**

*Основная причина: МСФО/РСБУ
предполагают много суждений,
которые покупатель при грамотном
due diligence может использовать в
свою пользу*

Пример расчета Normalized EBITDA

	Тип А	Тип В
EBITDA (заявленная клиентом)	332 036	332 036
Оптимизация налогообложения (фиктивные контракты по затратам)	500 000	
Результаты деятельности технической компании А (offshore)	800 000	
Корректировка дивидендов	200 000	
Резерв по сомнительной дебиторской задолженности	(300 000)	(450 000)
Корректировка по выручке (cut off)	(20 000)	(20 000)
Доначисление расходов по материалам (услуги подрядчиков)	-	(15 000)
Прочие разницы	(245 000)	25 000
Adjusted EBITDA (proforma IFRS)	1 267 036	(127 964)
	Тип А	Тип В
Чистые активы бизнеса (заявлено клиентом)	1 500 000	1 500 000
Оптимизация налогообложения (фиктивные контракты по затратам)	500 000	
Результаты деятельности технической компании А (offshore) с начала деятельности	2 100 000	
Резерв по сомнительной дебиторской задолженности	(800 000)	(800 000)
Прочие разницы	(265 000)	(10 000)
Скорректированные чистые активы бизнеса (до резерва по налогам)	3 300 000	690 000
Резерв по налогу на прибыль, НДС и прочим налогам (включая штрафы и пени за последние 3 года) *	(4 500 000)	
Отложенный налоговый актив		162 000
Скорректированные чистые активы бизнеса	(1 200 000)	852 000

* - в ряде случаев резерв по налогам в результате нарушений законодательства превышает все положительные эффекты (в совокупности)

Возможные причины искажений:

- Не скорректирован ОДДС на приобретенную или выбывшую в течение рассматриваемого периода компанию
- Элементы финансовой и инвестиционной деятельности случайно попали в операционную:
 - ☐ Авансы за Основные Средства;
 - ☐ выплата дивидендов через операционную деятельность (вариант hidden dividends)
 - ☐ займы, выданные поставщикам в рамках текущей деятельности, классифицированы как инвестиционные
- Не скорректированы неденежные эффекты:
 - ☐ резерв по сомнительной задолженности
 - ☐ резерв под неликвиды
 - ☐ бартер

Поправки по ОДДС – пример

	Корректировки				Скорректиро ванный ДДС
	По данным Target	Покупка компаний	Оплата ОС	Скрытые дивиденд ы	
Прибыль до налогообложения	400 000				400 000
Неденежные корректировки	320 000	(281 000)			39 000
Изменения запасов	200 000	(20 000)			180 000
Изменения дебиторской задолженности	(458 000)	58 000			(400 000)
Изменения кредиторской задолженности	(250 000)	35 000		80 000	(135 000)
Изменения прочих оборотных активов	(28 000)		50 000		22 000
Налог на прибыль (оплата)	(80 000)	8 000			(72 000)
ДДС ПО ТЕКУЩЕЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ	104 000	(200 000)	50 000	80 000	34 000
Покупка/Продажа основных средств	(40 000)		(50 000)		(90 000)
Вложения в акции/Приобретение дочерних обществ	(32 000)				(32 000)
Размещение депозитов и прочие вложения	(200 000)				(200 000)
ДДС ПО ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ	(272 000)	-	(50 000)	-	(322 000)
Выплата дивидендов	350 000			(80 000)	270 000
Движение по займам полученным	(320 000)	200 000			(120 000)
Проценты (оплата)	(15 000)				(15 000)
Прочие					-
ДДС ПО ФИНАНСОВОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ	15 000	200 000	-	(80 000)	135 000
ЧИСТЫЙ ПРИТОК/ОТТОК	(153 000)	-	-	-	(153 000)

Стадия II – Управление проектом

Риски искажения финансовых показателей Проекта	Примеры процедур и мероприятий для снижения риска	Пример из практики <i>(все примеры основаны на реальных проектах)</i>
Сохранность активов	<p><i>Проведение инвентаризации активов на дату транзакции и далее регулярно</i></p> <p><i>Внедрение четких регламентов, например по операциям с денежными средствами (казначейский регламент).</i></p>	В ходе инвентаризации на алюминиевом заводе нашли 1 000 тонн неучтенных слябов (5% от годового производства)
Несвоевременное получение информации	<p><input type="checkbox"/> Внедрение быстрого закрытия (Fast Closure)</p> <p><input type="checkbox"/> Декларирование отсрочки по предоставлению отчетности (например, quarter lag)</p>	Внедренная система accruals (начислений без учетных документов), позволяет контролировать финансовые показатели с момента получения контроля над активом
Необъективность информации/несоответствие финансово-экономическому смыслу ситуации	<p><i>Отчетность по МСФО + обязательный аудит</i></p> <p><i>Независимая функция внутреннего аудита, напрямую подотчетная Совету директоров</i></p>	Собственник крупного холдинга в сфере недвижимости увидев отчетность холдинга по МСФО, распорядился сократить функцию управленческого учета

Стадия управления проектом

Риски искажения финансовых показателей Проекта	Процедуры и мероприятия для их снижения	Пример из практики
Отсутствие связи между бюджетными и фактическими показателями	<ul style="list-style-type: none"> • внедрение единого плана счетов и аналитики • единый периметр консолидации • согласованные сроки и частота закрытия <p>Бюджетный регламент, регламент закрытия</p>	В медиа-холдинге в течение полугода с момента приобретения бизнеса иностранный инвестор получал бюджет, в который входило на 3 юридических лица меньше, чем в финансовую отчетность, поскольку эти документы готовились разными службами
Непрозрачность юридической структуры бизнеса	<ul style="list-style-type: none"> • создание прозрачной структуры холдинга • достоверное и полное раскрытие аффилированных структур 	Понятие «комбинация» не регулируется МСФО, и компании Большой Четверки неохотно подписывают заключения по отчетности, и только при условии последующего создания единого контролирующего юридического лица
Искажение сегментной отчетности	<ul style="list-style-type: none"> • внедрение на переходный период финансовых контролеров каждого сегмента, подчиняющихся финансовому директору • плавный переход при планировании и управлении от функциональной к сегментной структуре. 	На алюминиевом заводе был утерян контроль за рентабельностью на полгода, после упразднения позиции финансового директора завода с заменой на 3 финансовых контролеров по продуктам

Стадия III – Выход из проекта

Стадия выхода

ЧТО ХОЧЕТ ВИДЕТЬ ПОКУПАТЕЛЬ БИЗНЕСА с точки зрения репортинга	ДОКАЗАТЕЛЬСТВО
Прозрачность и законченность юридической структуры Проекта	<ul style="list-style-type: none">Наличие единой холдинговой структуры (юридическое лицо), а также доказательства контроля большинства в СД, распределения дивидендов в каждой из компании бизнеса
Достоверность исторической финансовой информации	<ul style="list-style-type: none">Аудиторские заключения (без оговорок) по МСФО за 2-3 последних года
Контроль за финансовыми показателями бизнеса	<ul style="list-style-type: none">Заккрытие фактических данных за 10-15 днейАвтоматизация процесса репортингаManagement Discussion and Analysis, включая увязку с нефинансовыми показателямиРегламентация бизнес-процессов
Полнота и прозрачность финансовой информации	<ul style="list-style-type: none">Раскрытие операций с аффилированными структурамиОтсутствие или минимальное наличие забалансовых операцийДостаточное количество раскрытий в отчетности по отраслевому профилю

По нашему опыту, при выполнении всех вышеперечисленных пунктов Инвестор получает следующие выгоды при выходе из проекта:

- ❑ Мультипликатор EBITDA, в который готовы оценить бизнес может увеличиться в 2 раза, не говоря уже о полной компенсации затрат на внедрение всех процессов
- ❑ Минимальный уровень ограничений (заморозок) части вознаграждения от сделки, увязанной с рисками Проекта (пример, налоговые риски)
- ❑ Существенное снижение затрат на сделку, связанных с изучением объекта сделок (legal and financial due diligence - часть этих затрат обычно перекладывается на Продавца)
- ❑ Значительное уменьшение срока выхода из Проекта (пример, условие, что Продавец будет занимать должность Генерального/Финансового Директора на 1-2 года после завершения сделки)
- ❑ Сокращение сроков закрытия сделки

Спасибо за внимание!