Финансовая отчетность: готова ли компания к проведению сделок с капиталом?

Евгений САМОЙЛОВ,

партнер, генеральный директор «Бейкер Тилли Русаудит»

Евгений Самойлов окончил Волжскую государственную академию водного транспорта по специальности «Бухгалтерский учет и аудит». В 1997–1998 гг. стажировался в университете «Фаххохшулле» (Кёльн) по дисциплине контроллинга. В 1995 году пришел в «РУСАУДИТ — Нижний Новгород» финансовым консультантом. В 1999 году работал в департаменте контроллинга и консолидированной отчетности CargoLifter AG (Франкфурт-на-Майне). В том же году пришел в московское отделение «РУСАУДИТ Дорнхоф, Евсеев и партнеры» (сейчас «Бейкер Тилли Русаудит») старшим специалистом департамента международных проектов, в 2001 году стал руководителем департамента. С 2004 года занимает пост генерального директора «Бейкер Тилли Русаудит». Имеет диплом по международным стандартам финансовой отчетности (ACCA Diploma in International Financial Reporting Standards — ACCA DipIFR). Проводит корпоративные семинары, выступает с докладами на международных конференциях. В совершенстве владеет немецким языком.

Обязательным условием проведения сделки публичного размещения акций является представление финансовой отчетности эмитента по международным стандартам, заверенной аудитором. Финансовый due diligence, результатом которого среди прочего является и представление отчетности компании в формате международных стандартов финансовой отчетности (МСФО), становится нормой при проведении непубличных сделок M&A. Эти факторы говорят о том, что наличие или отсутствие отчетности по международным стандартам у эмитента становится одним из важных условий успешности завершения сделки, которое необходимо учитывать инвестиционному консультанту при планировании проектов привлечения финансирования.

Оценивая риски раскрытия финансовой отчетности эмитентом, в первую очередь, стоит говорить о двух категориях. Во-первых, риски соответствия отчетности требованиям международных стандартов. Во-вторых, возможность аудита представляемой компанией информации. Как показывает наша практика, непубличные сделки M&A возможны в случае несоответствия компании требованиям аудитопригодности. Однако это влияет на время закрытия сделки и, естественно, на цену сделки. Если же целью работы инвестиционного консультанта является подготовка компании к IPO, прохождение аудита является обязательным. Рассмотрим более подробно риски, связанные с подготовкой отчетности.

Я выделяю три основных фактора, которые нужно учитывать при прогнозировании сроков и возможности подготовки полноценной отчетности по международным стандартам. В первую очередь, следует обратить внимание на юридическую структуру деятельности группы компаний. Российские эмитенты, как правило,

функционируют через несколько юридических лиц, а следовательно, речь должна идти о подготовке консолидированной отчетности. Существует несколько причин отсутствия юридически оформленного холдинга. Самыми распространенными являются необходимость защиты активов и налоговая оптимизация. В том случае если клиент говорит о преимущественно налоговых целях, необходимо учитывать при планировании проекта не только возможные сдвижки сроков вследствие высоких рисков, которые могут быть преобразованы в дополнительные налоговые резервы в отчетности, но и снижение стоимости предлагаемого инвесторам бизнеса из-за сокращения его эффективности. Снижение рентабельности происходит с высокой вероятностью по итогам юридической реструктуризации и отказа от агрессивных схем налогового планирования.

Нельзя не отметить, что сам факт отсутствия юридически оформленной структуры не является ограничением для подготовки отчетности, однако это не позволяет говорить, что представляемая инвесторам финансовая информация соответствует международным стандартам — МСФО. На практике встречаются варианты подготовки компаниями так называемой проформы финансовой отчетности — то есть представления отчетности такой, какой она была бы, если бы реструктуризация была завершена. Иной вариант — подготовка комбинированной отчетности — то есть отчетности собственников (или группы собственников) в отношении того или иного бизнеса. Однако хотелось бы еще раз обратить внимание на то, что эти варианты квазиотчетности не соответствуют международным стандартам, и аудиторское заключение в отношении отчетности по МСФО представлено не будет, а именно это является условием публичного размещения акций на биржах. При проведении IPO реструктуризация бизнеса должна быть завершена до проведения сделки. При этом нужно учитывать, что реструктуризация может быть проведена в сроки от полугода, а на практике этот процесс растягивается на год-полтора.

Говоря о реструктуризации отчетности, нужно учитывать, что она не может быть ограничена лишь разработкой схемы контроля дочерних компаний со стороны материнской компании. На схемы владения должна быть наложена инвестиционно-финансовая модель, просчитаны денежные потоки и система налогообложения формирующегося холдинга. При этом не всегда возможны резкие изменения по сравнению с действующей ситуацией, а это значит, что реструктуризация может проводиться в несколько этапов. На практике приходилось сталкиваться с ситуациями, когда процесс реструктуризации существенно удлинялся вследствие неготовности менеджмента к работе в новых условиях и фактически полного обновления ключевого состава компании. Но даже если менеджмент поддерживает процесс повышения прозрачности компании, российская правовая среда не всегда позволяет быстро найти легальные пути отражения в финансовой отчетности реалий бизнеса, поэтому окончательная схема реструктуризации и финансовая модель должны пройти независимую экспертизу. В противном случае годовые усилия компании и неизбежные расходы, связанные с реструктуризацией, будут бессмысленны.

Но и при наличии возможности подготовить консолидированную отчетность (или согласия инвестора рассматривать проформу или комбинированную отчетность) нельзя ожидать, что потенциальный эмитент может быстро подготовить финансовую отчетность. Одним из ключевых отличий между российскими и международными стандартами является оценка активов и обязательств. Поэтому вторым важным фактором подготовки отчетности мы называем сроки проведения независимой оценки. Как показывает наша практика, оценка среднего промышленного предприятия занимает от 1.5 до 2 месяцев при условии представления всей необходимой информации, включая бизнес-планы развития компании, техническую документацию в отношении имущества клиента, независимые маркетинговые исследования, подтверждающие стоимость приобретенных брендов.

Процесс согласования оценки может занять не меньшее время, чем сама оценка, поскольку ожидания эмитентов нередко существенно отличаются от величин, рассчитываемых независимым экспертом, поэтому чтобы достоверно оценить сроки выполнения этой работы, необходимо получить подтверждения от

независимого оценщика в виде графика выполнения работ и организовать личную встречу с ним для понимания уровня потенциальных разногласий между клиентом и специалистом в области оценки. Нельзя не сказать, что экспертиза оценки также является одним из наиболее непредсказуемых по времени этапов взаимодействия с аудитором. У каждой крупной аудиторской компании есть собственные требования к работе оценщика, не всегда все вопросы могут быть решены на уровне согласования технического задания, поэтому в случае сжатых сроков необходимо убедиться в том, что оценщик и аудитор не имеют принципиальных противоречий и готовы вести диалог между собой.

Третьим важным фактором является готовность собственников и менеджмента раскрывать информацию о бизнесе. Традиционным камнем преткновения в ходе подготовки отчетности является позиция основного владельца бизнеса о возможности раскрыть сведения об операциях между структурированным холдингом и им самим. Представление финансовой информации согласно МСФО не ограничивается представлением баланса и отчета о прибылях и убытках, им сопутствуют порядка 30–50 страниц комментариев к отчетности. И если компания не готова раскрывать информацию о том, какие именно компании включены в группу, какие налоговые риски несет действующая финансовая модель, насколько компания эффективна не только в целом, но и в отдельных регионах или областях (сегментная отчетность), есть ли у нее политика риск-менеджмента и в чем она состоит, на каких условиях привлекаются средства в компанию, то не будет необходимого условия выхода на IPO — заверенной аудитором финансовой отчетности. Анализ компаний малой и средней капитализации, выходивших на облигационный рынок, показывает, что лишь 10% из них представляли отчетность с комментариями. Как правило, это компании, ранее уже вышедшие на биржу и представившие инвестиционному сообществу информацию о себе. Фактор психологической готовности раскрытия информации со стороны менеджмента и собственника в ряде случаев бывает важнее, чем необходимость юридической реструктуризации бизнеса, расходы на подготовку к IPO. Его нельзя не учитывать, если вы предпочитаете success story.

Завершая тему подготовки отчетности, стоит отметить еще один фактор готовности компании к представлению финансовой информации — а именно время, которое затрачивает компания на подготовку отчетности. Международная практика заставляет раскрывать информацию не позднее 3–4 месяцев после отчетной даты. Далеко не все российские компании сегодня готовы к этим срокам. Большинство подготавливают информацию, используя метод трансформации, то есть пересчитывают данные национального учета. А это значит, что сначала должны завершить свою работу сотрудники российской бухгалтерии, потом их информация будет обработана, внесены определенные корректировки, на что тоже уйдет время; на основе трансформированной отчетности компаний группы будет подготовлена консолидированная отчетность. И лишь после этого к работе приступят аудиторы, ведь инвестиционному сообществу должна быть представлена заверенная отчетность. В условиях требований к публичным компаниям потенциальным эмитентам имеет смысл рассмотреть вопрос о постановке параллельного учета по МСФО, что позволит существенно сократить время на подготовку отчетности и соответствовать best practice раскрытия финансовой информации.

Многое из того, что было перечислено выше, связано не только и не столько с отчетностью, сколько с общим процессом превращения компании из частной и закрытой в публичную и прозрачную. Финансовая отчетность в соответствии с МСФО является лишь результатом работы целой команды специалистов, а аудиторское заключение будет независимым подтверждением завершенности процесса подготовки компании к IPO.