



При выходе на IPO очень важно выбрать правильный момент: необходимо верно оценить состояние рынка в текущий момент и перспективы его изменения с учетом актуальных тенденций.

ФОТО: REUTERS

Помощь на выходе

Подготовка к IPO требует много ресурсов, без привлечения профессиональных консультантов не обойтись.



МАРИЯ МОКЕЙЧЕВА
maria.mokeycheva@dp.ru

Основная задача при выходе на IPO — сделать компанию открытой и понятной для внешних инвесторов. «Для российских компаний такая трансформация особенно актуальна, так как традиционно наши предприятия очень замкнуты, не имеют культуры раскрытия и правильной подачи информации о себе», — отмечает генеральный директор консалтинговой фирмы «Партнеры и Боровков» Павел Боровков. Изнутри менеджерам компании сложно увидеть, как сделать ее интересной для инвестиций. Здесь нужен взгляд со стороны, то есть взгляд консультанта.

Сделать выбор

«Правильность выбора партнеров-организаторов является залогом успешного размещения компании на бирже», — рассказывает член совета директоров, руководитель блока инвестиций ГК «Эталон» Дмитрий Булхуков. Например, ГК «Эталон» для выхода на IPO привлекала синдикат банков (Renaissance Capital, VTB Capital, Credit Suisse), а также юридического консультанта — Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP.

Руководитель инвестиционного банковского департамента ИК «Премиум Капитал» Степан Шепелев отмечает, что, если консультант выбран неправильно, или их выбрано много на все виды работ, либо при попытке сэкономить выбраны непрофессиональные консультанты, могут возникнуть проблемы. «Самое страшное — несогласованность их работы между собой, например аудиторов по МСФО и юристов, которые занимаются структурированием компании», — отмечает эксперт.

Задачи поставлены

В зависимости от того, на каком этапе подготовки к выходу на IPO находится компания, могут потребоваться различные услуги. «Консультанты могут дать объективную оценку текущему состоянию бизнеса, а также предоставить рекомендации исходя из своего практического опыта, который дает более детальное понимание ожиданий международных инвесторов», — объясняет операционный директор Acsour Дмитрий Карев.

В ГК «Эталон» рассказывают, что при подготовке к IPO наибольшего внимания консультантов требовали следующие аспекты: структура размещения, его объем, доля акций компании для размещения, оценка компании, круг и профиль потенциальных инвесторов, распределение в книге заявок между долгосрочными и краткосрочными инвесторами, временные аспекты выхода на биржу.

Работа консультантов начинается с экспертизы бизнеса, по итогам которой может оказаться, что компания не готова размещать акции.

Затем ведется подготовка всех служб компании: юридической, финансовой, — проводится трансформация, консолидация отчетности и аудит по МСФО, проводятся мероприятия по снижению

и нормированию затрат и по правильному выстраиванию всех бизнес-процессов, рассказывает Степан Шепелев.

Крайне сложным моментом является и выбор окна для размещения. В данном вопросе необходимо верно оценить поведение и предпочтения глобальных рынков капитала с учетом тенденций основных локальных и глобальных макропоказателей.

Нелегкая это работа

От того, насколько профессионально сработают консультанты, и будет зависеть результат IPO. «Основная трудность — это недостаточное количество времени, которое уделяется продумыванию стратегии выхода на IPO и его целей еще до начала процесса», — считает Дмитрий Карев.

«Успех IPO почти всегда зависит от правильности выбранной цены и убедительности прогноза развития», — отмечает партнер «Эрнст энд Янг» Гэри Швейцер.

Компания «Эрнст энд Янг» провела опрос 300 институциональных инвесторов. По его результатам 91% инвесторов из всех категорий и регионов отнесли правильную цену к трем основным факторам успеха IPO.

Два других — убедительный прогноз развития и команда квалифицированных специалистов.

» Традиционно наши предприятия очень замкнуты, не имеют культуры раскрытия и правильной подачи информации о себе.

КОММЕНТАРИЙ

Нужна прозрачность



ВЕРА КОНСЕТОВА,
генеральный директор
ООО «АФК-Аудит»

Основная цель компании-эмитента в IPO заключается в привлечении долгосрочных финансовых ресурсов в максимальном объеме. Для достижения этой цели компании целесообразно: сделать прозрачной юридическую структуру, оптимизировать организационную структуру, активы и кадры, провести процедуру due diligence, сделать консолидированную финансовую отчетность по РСБУ и МСФО и подтвердить ее аудиторским заключением, произвести оценку бизнеса и его активов, подготовить выпуск и проспект ценных бумаг и прочих документов, осуществить информационное сопровождение IPO. Основная цель инвесторов — получение максимального дохода в будущем при минимальном риске. Для инвестора наиболее важным является качественная оценка рыночных, финансовых и юридических рисков, определяемых по результатам процедуры due diligence и экспертизы документов компании-эмитента.

Неприступная компания

Чем белее бизнес, тем труднее его захват и легче защита.

Недружественные поглощения бизнеса — распространенная практика на рынке. Захваты компаний проходят в разных формах — от относительно мирных, когда все решается на бумаге, до силовых.

По наблюдению Сергея Осутина, председателя совета директоров консалтинговой группы «О.С. В.», наиболее популярным недружественным поглощением является увод бизнеса от своих же партнеров через регистрацию новой компании на себя. «Это не так сложно сделать, если «похититель» при этом является генеральным директором», — поясняет он. Евгения Станиславская, юрист практики судебных споров компании Rightmark group, говорит, что сегодня в ходу серые, внешне законные схемы: захват организаций через существующую у нее кредиторскую задолженность. «Компания-агрессор, используя задолженность (в том числе купившая права требования к организации), получает решение суда о взыскании с нее денежных средств, а затем захватывает активы организации через ее банкротство или исполнительное производство. Под ударом оказывается наиболее успешный инновационный бизнес, так как его финансовым источником, как правило, являются заемные средства», — предупреждает эксперт.

Формы захвата

Существует множество инструментов поглощения, которые захватчики хорошо освоили. Жертвы, напротив, часто не при-



→ **Тщательно прописанные правила игры снижают вероятность мошенничества.**

ФОТО: REUTERS

дают значения многим аспектам и документам организации, что приводит к печальным результатам. По словам Дмитрия Бачурина, генерального директора юридической компании «Бачурин и партнеры», при недружественных поглощениях иницируют следующие мероприятия: скупку мелких пакетов акций, целенаправленное понижение стоимости предприятия и приобретение его активов, преднамеренное доведение до банкротства, оспаривание прав собственности на стратеги-

чески важные активы (производственно-технологический комплекс, права недропользования и т. п.).

Немаловажную роль играет тактическое поведение захватчиков. Они создают условия, при которых невозможно осуществить быстрый вывод активов, подогревают корпоративные конфликты, спонсируют компрометирующие кампании в СМИ. Словом, беда может прийти с любой стороны: от заказчиков, поставщиков, через контролирующие госорганы, от банков и совладельцев.

Крепость от захватчиков

Важно обезопасить бизнес от захвата еще на стадии организации. Нужно создать структуру бизнеса, предполагающую рассредоточение активов между несколькими компаниями, — это затруднит недружественные поглощения посредством банкротства. «Во-вторых, в уставе организации должно быть предусмотрено квалифицированное большинство (2/3 и более) для принятия общим собранием решения о ее ликвидации, реорганизации, продаже крупных активов и т. п., — разъясняет Евгения Станиславская. — Нужно предпринять меры для защиты документов от подделки».

Дмитрий Бачурин обращает внимание на необходимость проведения мониторинга текущей ситуации, защиту реестров от несанкционированного доступа и включение в договоры положений, обязывающих контрагентов ставить в известность об изменении реквизитов и получать согласие на переуступку дол-

Механизм защиты бизнеса от недружественных поглощений состоит из целого комплекса мер.

Среди основных, по мнению Сергея Осутина, правильно написанный устав, ограничения полномочий гендиректора, четкое соблюдение правил созыва и проведения общих собраний участников общества. «При расширении бизнеса, в особенности при приобретении дорогостоящих активов, нужно привлекать опытных специалистов: юристов, аудиторов и бухгалтеров, — советует Сергей Осутин. — Любой собственник должен понимать: чем прозрачнее бизнес, тем легче его защита».

В свою очередь Евгения Котова, генеральный директор ООО «АУДИТ-ЭВРИКА», смотрит на проблему защиты бизнеса от поглощений с философских позиций: «Любям доверять надо. Но это же самое доверие оборачивается проблемами, а без доверия невозможно вести бизнес. Замкнутый круг!»

ОЛЬГА ШАРАПОВА

news@dp.ru

Каждый бухгалтер должен знать МСФО!

АУДИТ • МСФО • КОНСАЛТИНГ • ОЦЕНКА
ВЕРДИКТУМ



**МСФО: Планы Минфина РФ до 2015 года
МСФО коснется многих!**

Ныне действующий порядок

Согласно Федеральному закону «О консолидированной финансовой отчетности» от 27.07.2010 № 208-ФЗ (далее Закон № 208-ФЗ) **обязаны составлять консолидированную финансовую отчетность в соответствии с МСФО:**

- 1) кредитные организации;
- 2) страховые организации;
- 3) организации, ценные бумаги которых допущены к организованным торгам путем включения их в котировальный список;
- 4) организации в случае, если федеральными законами предусмотрены составление и (или) представление, и (или) публикация консолидированной финансовой отчетности (сводной бухгалтерской отчетности, сводной (консолидированной) отчетности и баланса).

Список таких предприятий достаточно обширен и включает такие предприятия, как естественные монополии и предприятия гособоронзаказа;

5) организации, если их учредительными документами предусмотрены представление и (или) публикация консолидированной финансовой отчетности.

Год, начиная с которого указанные организации должны составлять, представлять и публиковать консолидированную финансовую отчетность по МСФО:

- 2012 — для всех организаций, кроме тех, для которых определен 2015 год;
- 2015 — для двух «льготных» категорий организаций: Первая категория «льготников» — организации,

ценные бумаги которых допущены к организованным торгам путем их включения в котировальный список и которые составляют консолидированную финансовую отчетность по иным, отличным от МСФО, международно признанным правилам. Под «иными, отличными от МСФО, международно признанными правилами» подразумеваются стандарты ГААП США, о чем сам Минфин заявлял в разъяснениях;

Вторая категория «льготников» — организации, облигации которых допущены к организованным торгам путем их включения в котировальный список.

Частота представления и публикации отчетности. От компаний требуется представление, публикации и аудит исключительно **годовой финансовой отчетности**

При этом представление промежуточной отчетности является делом добровольным для всех компаний, кроме кредитных.

Планы 2012-2015 — возможные нововведения

Намерения Минфина в области распространения МСФО сформулированы в Приказе №440 от 30.11.2011 «План Министерства финансов Российской Федерации на 2012-2015 годы по развитию бухгалтерского учета и отчетности в Российской Федерации на основе Международных стандартов финансовой отчетности». Более того, этот «план» уже успели скорректировать, внося изменения Приказом №455 от 30.11.2012 года, главным образом затрагивающие МСФО.

Итак, **возможные нововведения в части внедрения МСФО:**

1. **Расширение сферы применения МСФО Закона 208-ФЗ** для составления консолидированной финансовой отчетности (акционерные инвестиционные фонды, негосударственные пенсионные фонды, уп-

равляющие компании инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов, негосударственных пенсионных фондов, клиринговые организации, клиринговые брокеры, государственные корпорации, государственные компании).

2. **Перенос срока применения МСФО для «льготников-эмитентов ценных бумаг»** с отчетности 2015 на «с отчетности за 2014 год».

3. **Введение обязательной публикации квартальной консолидированной финансовой отчетности.**

4. Введение обязательного составления и публикации консолидированной финансовой отчетности **общественно значимыми унитарными предприятиями**, в первую очередь, инфраструктурными и системообразующими, **с отчетности за 2015 год.**

5. **Непосредственное применение отдельных МСФО для индивидуальной отчетности компании, составляемой по российским стандартам бухгалтерского учета.** Так, Минфин планирует определить перечень МСФО, которые будут непосредственно применяться (т.е. вместо российских стандартов) при бухгалтерской (финансовой) отчетности юридического лица.

6. **Применение МСФО вместо российских правил для составления индивидуальной финансовой отчетности для отдельных компаний.** Этого крупнейшие российские компании ожидают очень давно! Так, Минфин планирует в 2013 году определиться с перечнем компаний, которым будет позволено не составлять отчетность по российским стандартам, при условии, что они будут формировать отчетность по МСФО.

Генералова Наталья Викторовна
руководитель департамента МСФО
ООО «АКГ ВЕРДИКТУМ»

www.verdictum.ru 363-45-36
пр. Энгельса, д. 27, корп. 15