

DUE DILIGENCE У М&А:

покроковий посібник і
практичний чеклист
перед укладанням
угоди

Вступ

Якісний due diligence у М&А є інструментом не лише перевірки бізнесу, а й управління ризиками, ціною та структурою транзакції. Його цінність полягає в тому, що потенційні проблеми виявляються до підписання договору, коли сторони ще можуть змінити підхід до угоди, погодити механізми захисту або відмовитися від транзакції без надмірних втрат.

Практична логіка перевірки зводиться до трьох ключових питань:

1. Чи можна купувати актив?
2. Скільки він реально коштує?
3. Як краще оформити угоду, щоб ризики були контрольованими?

Для цього перевірка має охоплювати **фінансові, податкові, юридичні та операційні аспекти**, а результати – безпосередньо впливати на переговорну позицію, ціну, гарантії, механізми виплат і зміст SPA.

Цей посібник трансформує ключові тези статті в практичний покроковий інструмент для команди покупця, інвестора або продавця. Його можна використовувати як робочу основу для планування due diligence, формування data request list, підготовки red-flag звіту та фінальних рішень щодо структури угоди.

Карта посібника:

1. Визначення мети та параметрів перевірки
2. Підготовка плану перевірки та кімнати даних
3. Фінансовий due diligence
4. Податковий due diligence
5. Юридичний due diligence
6. Операційний та технічний due diligence
7. Формування red-flag карти ризиків
8. Інтеграція висновків у структуру угоди
9. Підготовка продавця до процесу due diligence
10. Загальні висновки та рекомендації



Ключові етапи процесу due diligence

1. Визначення мети перевірки

Цей етап задає рамку всьому процесу. До старту due diligence сторонам важливо зафіксувати, які саме управлінські рішення має підтримати перевірка, що вважається суттєвим ризиком і який формат результату потрібен для переговорів та підготовки SPA.

Покроковий чеклист:

- ▶ Зафіксувати роль сторони в угоді: покупець, інвестор або продавець.
- ▶ Визначити основну мету перевірки: підтвердження даних, виявлення ризиків, оцінка інтеграції, уточнення ціни або умов розрахунків.
- ▶ Домовитися про формат результату: red-flag звіт, повний due diligence report або перелік питань до SPA.
- ▶ Установити поріг матеріальності для детального аналізу операцій і відхилень.
- ▶ Погодити дедлайни, перелік ключових гіпотез і відповідальних осіб.
- ▶ Окремо визначити перелік потенційних dealbreakers, які можуть призвести до зупинення процесу.

2. Підготовка плану перевірки та data request list

Другий блок перетворює загальний намір перевірки на робочий процес. Його завдання забезпечити повноту інформації, прозорий обіг документів і контроль над прогалинами в даних, які можуть спотворити висновки перевірки.

Покроковий чеклист:

- ▶ Сформувані структурований data request list за фінансовим, податковим, юридичним, кадровим і операційним напрямками.
 - ▶ Відкрити або структурувати virtual data room для отримання й оновлення документів.
 - ▶ Призначити owner для кожного потоку даних і відповідального за комунікацію з контрагентом.
 - ▶ Налаштувати трекер запитів з полями статусу, дати отримання, прогалин і коментарів експертів.
 - ▶ Позначити critical items, які мають бути перевірені насамперед.
 - ▶ Окремо зафіксувати документи, без яких неможливо коректно визначити ціну або структуру угоди.
-

Ключові етапи процесу due diligence

3. Фінансовий due diligence

Фінансовий аудит дає відповідь на запитання, чи можна довіряти історичним результатам бізнесу і чи є підстави очікувати їхнього продовження після закриття угоди. Центральний фокус цього блоку – не номінальна EBITDA, а якість прибутку, cash conversion, реальний оборотний капітал і повнота боргового навантаження.

Покроковий чеклист:

- ▶ Оцінити якість даних та обліку, зокрема наявність розриву між офіційною звітністю і управлінським обліком.
- ▶ Перевірити одноразові, нетипові та внутрішньогрупові операції, які викривляють EBITDA або прибуток.
- ▶ Проаналізувати дебіторську і кредиторську заборгованість, ліквідність запасів та достатність оборотного капіталу.
- ▶ Оцінити конверсію EBITDA в грошові кошти і стабільність операційного cash flow.
- ▶ Виявити чистий борг і debt-like items: гарантії, поруки, орендні зобов'язання, позики акціонерів, штрафи та умовні зобов'язання.
- ▶ Перевірити драйвери бізнесу: структуру доходів і витрат, маржинальність, кредитне навантаження, ковенанти та концентрацію клієнтів.
- ▶ Підготувати перелік фінансових red flags, які мають перейти в ціну, гарантії або механізми утримання платежу.

4. Податковий due diligence

Податковий блок потрібен для розуміння того, які податкові підходи продавця можуть трансформуватись у претензії контролюючих органів після закриття угоди. Йдеться не лише про перевірку декларацій, а про аналіз реальності операцій, формування податкових баз і потенційної грошової вартості ризиків.

Покроковий чеклист:

- ▶ Перевірити повноту та своєчасність подання декларацій і сплати податків.
 - ▶ Оцінити стан розрахунків з бюджетом і наявність історичних або поточних спорів.
 - ▶ Проаналізувати практики щодо податку на прибуток, ПДВ, акцизу та зарплатних податків.
 - ▶ Перевірити моделі, що можуть вважатись агресивною або сірою оптимізацією, зокрема використання ФОП замість трудових відносин у нехарактерних функціях.
 - ▶ Оцінити трансфертне ціноутворення та операції з пов'язаними сторонами.
 - ▶ Простежити ланцюжки формування податкових баз, первинні документи та реальність операцій зі значним податковим ефектом.
 - ▶ Змоделювати потенційні донарахування та їхній вплив на ціну, escrow та пакет гарантій продавця.
-

Ключові етапи процесу due diligence

5. Юридичний due diligence

Юридична перевірка підтверджує юридичну чистоту бізнесу та виявляє ризики, що можуть поставити під загрозу саме закриття угоди або подальшу реалізацію інвестиційного плану. Найбільшу увагу слід приділяти праву власності, корпоративній історії, критичним договорам, обтяженням і регуляторній відповідності.

Покроковий чеклист:

- ▶ Перевірити структуру власності, статутні документи, корпоративні рішення та повноваження органів управління.
- ▶ Підтвердити права на ключові активи: нерухомість, землю, рухоме майно, торгові марки, домени і програмне забезпечення.
- ▶ Виявити обтяження, незадекларовані гарантії, опціони, “золоті парашути” та інші позабалансові зобов’язання.
- ▶ Проаналізувати критичні договори на предмет зміни контролю, заборони уступки, штрафів, ексклюзивності та довгострокових зобов’язань.
- ▶ Скласти реєстр угод, без яких бізнес не зможе працювати або досягти цільових фінансових показників.
- ▶ Оцінити поточні та потенційні судові спори, ліцензії, дозволи та галузевий комплаєнс.
- ▶ Зафіксувати юридичні ризики, які мають бути враховані у SPA, disclosure letter або як pre-closing умови.



Ключові етапи процесу due diligence

6. Операційний та технічний due diligence

Операційна перевірка показує наскільки реальні процеси, активи й ІТ-середовище відповідають заявленій бізнес-моделі. Вона також дає змогу оцінити, скільки додаткових інвестицій може знадобитися після closing для стабільної роботи та інтеграції активу в групу покупця.

Покроковий чеклист:

- ▶ Оцінити фізичний стан основних засобів, потребу в капітальних інвестиціях, ремонтах і модернізації.
- ▶ Перевірити якість ключових бізнес-процесів і контролів: закупівлі, склад, продажі, виробництво, логістику.
- ▶ Проаналізувати залежність бізнесу від окремих працівників або вузьких компетенцій.
- ▶ Оцінити ІТ-інфраструктуру, звітність, бюджетування, політики та технічну сумісність із системами покупця.
- ▶ Провести базову оцінку кіберризиків, інформаційної безпеки та вразливостей критичних систем.
- ▶ Для специфічних галузей розглянути додаткові напрями: екологія, HSE, ESG або вплив на ключових стейкхолдерів.
- ▶ Перевести виявлені операційні проблеми у пост-closing CAPEX та план інтеграції.

7. Формування red-flag карти ризиків

Після аналізу за напрямками команда має звести результати в короткий управлінський інструмент. Red-flag карта потрібна для того, щоб менеджмент і сторони угоди бачили не масив зауважень, а перелік пріоритетних ризиків з їхнім фінансовим ефектом і варіантами реагування.

Покроковий чеклист:

- ▶ Сформуванати перелік усіх суттєвих ризиків за категоріями: фінансові, податкові, юридичні, операційні.
 - ▶ Для кожного ризику оцінити ймовірність, грошовий ефект і ступінь критичності.
 - ▶ Виділити окремо dealbreakers, суттєві ризики, помірні ризики та технічні питання.
 - ▶ Визначити рекомендований спосіб реагування: корекція ціни, escrow, earn-out, додаткові гарантії, pre-closing action або post-closing remediation.
 - ▶ Підготувати стислий red-flag звіт для прийняття рішення про продовження або зміну переговорної позиції.
-

Ключові етапи процесу due diligence

8. Інтеграція висновків у структуру угоди

Висновки due diligence мають бути не лише описані, а й імплементовані в економіку та юридичну архітектуру транзакції. Саме на цьому етапі перевірка конвертується в цінові коригування, механізми захисту покупця та остаточну модель угоди.

Покроковий чеклист:

- ▶ Визначити, чи є підстави для виходу з угоди, її тимчасового призупинення або продовження з коригуваннями.
- ▶ За потреби переглянути структуру транзакції: share deal, asset deal, carve-out або виділення “чистої” частини бізнесу.
- ▶ Скоригувати підхід до ціни з урахуванням net debt, оборотного капіталу та identified risks.
- ▶ Погодити механізми захисту: escrow, holdback, earn-out або інші умови поетапного розрахунку.
- ▶ Оновити пакет репрезентацій, гарантій, indemnities та pre-closing covenants.
- ▶ Підготувати або перевірити disclosure letter для належного розкриття відомих недоліків продавцем.

9. Підготовка продавця до due diligence

Для продавця належна підготовка до процесу перевірки є окремим фактором успіху угоди. Завчасна робота з ризиками, кімнатою даних і внутрішньою командою зменшує тривалість процесу, підвищує довіру інвестора й дозволяє продавцю краще контролювати обсяг гарантій та графік виплат.

Покроковий чеклист:

- ▶ За можливості провести vendor due diligence із залученням незалежної третьої сторони.
 - ▶ Підготувати структуровану VDR з корпоративними, фінансовими, податковими, кадровими та договірними документами.
 - ▶ Призначити внутрішню команду та відповідальних за потоки даних і взаємодію з потенційним покупцем.
 - ▶ На старті погодити базові принципи й ключові комерційні умови угоди, щоб уникнути перевірки “заради перевірки”.
 - ▶ Побудувати прозору комунікацію та завчасно розкрити відомі проблеми разом з можливими способами їхнього врегулювання.
-

Експрес-чеклист керівника проєкту

Нижче наведено стислий перелік контрольних точок, який можна використовувати як оперативний інструмент для внутрішньої координації команди та моніторингу готовності до прийняття рішення по угоді.

Напрямок	Ключові питання контролю
Старт процесу	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Мета перевірки визначена ▶ Поріг матеріальності встановлено ▶ Формат результату погоджено ▶ Дедлайни та відповідальні призначені
Фінанси	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Якість прибутку перевірена ▶ Working capital нормалізовано ▶ Cash conversion оцінено ▶ Net debt та debt-like items ідентифіковано
Податки	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Потенційні претензії оцінено ▶ ризикові практики виявлено ▶ Податкові бази і реальність операцій проаналізовано
Юридичний блок	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Права на активи підтверджено ▶ Критичні договори перевірено ▶ Change of control ризики оцінено ▶ Спори та дозволи переглянуто
Операції та ІТ	<ul style="list-style-type: none"> ▶ CAPEX потреби оцінено ▶ Процеси та контролі перевірено ▶ ІТ-сумісність та кіберризики проаналізовано
Угода	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Red-flag карта підготовлена ▶ Цінові коригування визначені ▶ Механізми захисту та гарантії погоджені

Загальні висновки та рекомендації

01

Правильно спроектований due diligence має розглядатись як інструмент прийняття інвестиційного рішення, а не як формальний перелік перевірок. Його результатом повинні бути не лише зауваження, а й конкретні рішення щодо ціни, структури транзакції, змісту SPA та механізмів захисту сторін.

02

Найбільшу практичну цінність дає зв'язок між red flags і комерційними наслідками. Якщо ризик не трансформований в цінове коригування, escrow, earn-out, гарантію або pre-closing умову, він залишається лише інформацією, а не елементом управління угодою.

03

Для покупця критично важливо зосереджуватися на якості прибутку, достатності оборотного капіталу, прихованому боргу, стабільності ключових договорів і реальній вартості post-closing інвестицій. Для продавця – на ранній підготовці, vendor due diligence та дисципліні у веденні кімнати даних.

04

Практичною рекомендацією є запуск перевірки у два етапи: спочатку – короткий red-flag review для швидкого виявлення dealbreakers, далі – розширений due diligence по напрямках, які безпосередньо впливають на ціну та структуру угоди.

05

Окремо доцільно формувати єдину карту ризиків з фінансовою оцінкою та owner по кожному пункту. Це підвищує швидкість переговорів, зменшує невизначеність і допомагає команді перейти від аналізу до прийняття рішень.

КОНТАКТИ

Київ:

Харківське шосе, 201/203,
10-й поверх

☎ +380 44 393 26 87, 88
+380 44 393 26 91

Дніпро:

вул. Лазаря Глоби, 4,
6-й поверх

☎ +380 56 370 30 43
+380 56 370 30 45

Львів:

Вул. Т. Шевченка, 120,
Regus-KIVSH

☎ +380 32 242 44 12

✉ info@bdo.ua

🌐 www.bdo.ua



Ця публікація містить загальну інформацію і не є професійною консультацією чи послугою.

Перш ніж прийняти будь-яке рішення або вжити заходів, які можуть вплинути на ваші фінанси або бізнес, вам слід проконсультуватися з кваліфікованим професійним консультантом. Будь ласка, зв'яжіться з BDO в Україні, щоб отримати консультацію.

ТОВ «БДО», українське товариство з обмеженою відповідальністю, є членом BDO International Limited, британського товариства з відповідальністю, обмеженою гарантіями його членів, а також входить до складу міжнародної мережі незалежних фірм-членів BDO.

BDO – це бренд мережі BDO та кожної Фірми-Члена BDO. BDO утворено від перших літер прізвищ засновників компанії: Binder, Dijkjer та Otte.

2026 © ТОВ «БДО». Всі права захищені.

