

8.3. ДЬЮ ДИЛИДЖЕНС: ВЫЯВЛЕНИЕ И ОЦЕНКА РИСКОВ, СВЯЗАННЫХ С ПРИОБРЕТЕНИЕМ ОБЪЕКТА ИНВЕСТИРОВАНИЯ

Гузов Ю.Н., к.э.н., доцент СПбГУ;
Савенкова Н.Д., АССА

Статья посвящена вопросам проведения дью дилидженса и оценке риска, связанного с приобретением объектов инвестирования. Авторы рассматривают вопросы выявления и оценки рисков с помощью количественных и качественных методов на примере показателей: чистый долг, оборотный капитал, *EBITDA*.

ВВЕДЕНИЕ

Деятельность любой организации сопряжена с каким бы то ни было рисками: финансовыми и нефинансовыми, возникающими на макро- или микроуровне. Каждая организация формирует политику по управлению рисками (систему риск-менеджмента) в зависимости от той степени риска, на который она готова пойти в процессе осуществления своей деятельности. При этом многие компании выбирают достаточно агрессивную стратегию в области управления рисками в ожидании увеличения показателей прибыли и благосостояния собственников. Одним из возможных путей достижения данных целей является выбор стратегии компании в пользу неорганического роста, то есть роста компании с помощью слияний и поглощений с другими хозяйствующими субъектами. Сделки по слияниям и поглощениям сопряжены с повышенной степенью риска, нежели чем органический рост (за счет увеличения объема производства и продаж), в силу следующих причин:

- возможные препятствия со стороны действующего законодательства Российской Федерации;
- отсутствие прозрачности ведения бизнеса потенциального объекта инвестирования (ПОИ), связанное, например, с применением схем по минимизации налогообложения или высокой долей операций со связанными сторонами;
- невозможность достоверно оценить вероятность получения в будущем прибыли от ПОИ.

В связи с этим сделки по слияниям и поглощениям компаний являются предметом повышенного изучения с целью выявления и минимизации рисков, которые влекут за собой

данные процессы. В большинстве случаев перед заключением сделки о проведении слияния или поглощения покупатель выполняет процедуры дью дилидженса ПОИ.

Дью дилидженс – это сопутствующая аудиту услуга, согласованная с заказчиком, оказываемая в виде ряда согласованных процедур, и направленная на:

- изучение ПОИ;
- сбор и анализ информации о ПОИ;
- выявление и анализ рисков, непосредственно связанных с ПОИ;
- с целью принятия заказчиком решения об осуществлении инвестирования в потенциальный объект [3, с. 95; 4; 5].

Основу алгоритма проведения дью дилидженса составляет идентификация и оценка рисков, с которыми может столкнуться потенциальный покупатель при приобретении объекта инвестирования.

Понятие риска, его идентификации и анализа

Под риском применительно к бизнесу может пониматься оценка неопределенности обычно сориентированная на негативные последствия, т.е. [9 с. 9]:

- потенциальная возможность (опасность) наступления вероятного события или совокупности событий, вызывающих определенный материальный ущерб;
- возможность недополучения прибыли или дохода;
- характеристика проявления ущерба – частота возникновения или/и тяжесть (размер) ущерба;
- застрахованный объект, который может подвергнуться ущербу.

При ведении бизнеса собственник подвергается так называемому предпринимательскому риску. Под предпринимательским риском понимается вероятность того, что предприниматель понесет потери в виде дополнительных расходов сверх предусмотренных прогнозом, программой его действий, либо получит доходы ниже тех, на которые он рассчитывал при осуществлении выбранного какого-либо из альтернативных вариантов решения в условиях неопределенности, сопутствующей деятельности предприятия.

В литературе предпринимательский риск классифицируется следующим образом (табл. 1) [8, с. 29-32].

Таблица 1

ВИДЫ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСКОГО РИСКА

Классификационный признак	Вид риска	Характеристика риска
Природа возникновения	Субъективный (связанный с личностью предпринимателя)	Неразвитые способности к риску; недостаток опыта, образования, профессионализма; необоснованные амбиции; нарушение правил поведения на рынке; недостаточное понимание сделки и т.д.
	Объективный	Недостаток информации; стихийные бедствия; неожиданное изменение конъюнктуры рынка, уровня информации, законодательства, условий кредитования, налогообложения, инвестирования и т.д.
В зависимости от этапа решения проблемы	На этапе принятия решения	Ошибки в применении методов определения уровня риска из-за недостатка информации либо ее низкого качества, использования дезинформации; или, наоборот, отличное владение этими методами
	На этапе реализации решения	Ошибки в реализации правильного решения, неожиданные изменения субъективных условий
По масштабам	Локальный, на уровне индивидуального производства	Риск отдельной фирмы (компании, их структурных звеньев)
	Отраслевой	Риск, связанный со спецификой отрасли
	Региональный	Охватывающий предпринимательство на уровне территории субъектов Российской Федерации, экономических районов страны
	Национальный	Охватывающий предпринимательство на уровне макроэкономики (ввиду неожиданных изменений в политике, законодательстве, кредитовании, налогообложении и т.п.)
	Международный (межстрановой)	Связанный с изменениями в конъюнктуре мирового рынка, со взаимоотношениями между странами, масштабными бедствиями и т.д.

Классификационный признак	Вид риска	Характеристика риска
По сфере возникновения	Внешний	Неожиданные изменения в экономической политике, в макроусловиях производства; стихийные бедствия на больших территориях; валютный риск и т.п.
	Внутренний	Риски, связанные со специализацией предприятия: производственный, финансовый, страховой и т.п.
По возможности страхования	Страхуемый	Форс-мажорные риски, оценить уровень которых невозможно, а также масштабные риски, когда никто не готов принять на себя риск страхователя
	Нестрахуемый	Риски на фондовом рынке: ликвидности, информационной, валютной и др.; банковские – кредитный, процентный, портфельный; падения обще-рыночных цен (инфляционный); лизинговый и факторинговый риски, свя-занные со спецификой клиента банка
По видам предпринима-тельской деятельности	Финансовый	Риски на фондовом рынке: ликвидности, информационной, валютной и др.; банковские – кредитный, процентный, портфельный; падения обще-рыночных цен (инфляционный); лизинговый и факторинговый риски, свя-занные со спецификой клиента банка
	Юридический	Сопряженный с низким качеством законодательных актов и неожиданны-ми изменениями в законодательстве
	Производственный	Возникающий в связи с вынужденными перерывами в производстве, вы-ходом из строя производственных фондов, потерей оборотных средств, несвоевременностью поставки оборудования, сырья и т.д.
	Коммерческий	Вследствие неожиданных изменений в конъюнктуре рынка и других усло-виях коммерческой деятельности
	Инвестиционный	Обусловленный неопределенностями, непредвиденными обстоятель-ствами в инвестиционной сфере, инновационной деятельности
	Страховой	Формирование страхового фонда, управления последним, а также соб-ственным имуществом, денежными средствами и персоналом
По возможности дивер-сификации	Систематический	Свойственный той или иной сфере предпринимательской деятельности (так, на фондовом рынке систематическим считается риск падения стои-мости ценных бумаг в целом)
	Специфический	Связанный с получением предпринимательского дохода от конкретной операции в данной сфере деятельности
По степени допустимости	Минимальный	Характеризуется уровнем возможных потерь расчетной прибыли в пре-делах 0-25%
	Повышенный	Не превышающий возможных потерь расчетной прибыли в 25-50%
	Критический	Характеризуется возможными потерями расчетной прибыли в 50-70%
	Недопустимый	Возможные потери близки к размеру собственных средств, что чревато банкротством фирмы. Коэффициент риска равен 75-100%

В соответствии с классификацией рисков, описанных в табл. 1 у покупателя могут возникнуть следующие риски, связанные с приобретением ПОИ:

- по природе возникновения: субъективный – вследствие недостаточного понимания сделки покупателем; объективный – в результате недостаточности информации об объекте инвестирования;
- по масштабам: локальный – бизнес-риски, возникающие на уровне ПОИ; отраслевой – риски, присущие отрасли, в которой функционирует ПОИ; национальный – макроэко-номические риски, влияющие на деятельность ПОИ; меж-дународный – в случае приобретения ПОИ в другой стране могут возникнуть межстрановые риски;
- по сфере возникновения: внешний – риски, связанные с изменением в экономической политике государства, в кото-ром функционирует ПОИ, а также на международных рын-ках; внутренний – риски, связанные со специализацией ПОИ;
- по видам предпринимательской деятельности: финансо-вый; юридический; производственный; коммерческий; ин-вестиционный;
- по степени допустимости: минимальный – при котором поку-патель может рассчитывать на получение прибыли от ПОИ; повышенный – вероятность получения прибыли от ПОИ низ-кая; критический – вероятность получения прибыли от ПОИ предельно низкая; недопустимый – покупатель не может рассчитывать на получение прибыли от ПОИ.

Услуги по проведению дью дилидженса также могут быть классифицированы в зависимости от видов ана-

лизируемого риска. В литературе и на практике выде-ляют следующие виды дью дилидженса:

- финансовый;
- налоговый;
- юридический;
- коммерческий и др.

Кроме предпринимательского риска у покупателя могут возникнуть также специфические риски, которые прису-щи самой сделке приобретения объекта инвестирования. Козлов Р.А., Шомко О.А. [7] выделяют следующие группы рисков, с которыми сталкивается покупатель при приоб-ретении объекта инвестирования (табл. 2).

Таблица 2

РИСКИ СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ

Виды рисков	Финансовые риски	Нефинансовые риски
Макроэкономи-ческие риски	Макроэкономиче-ские финансовые риски	Политические риски. Экологические риски. Социокультурные риски. Технологические риски. Юридические риски. Маркетинговые риски
Риски на уровне компании (ПОИ)	Риски уменьшения благосостояния соб-ственников приобре-таемой компании	Риски системы управ-ления. Инфраструктурные риски. Операционные риски

Однако, данная классификация не является исчерпывающей. При приобретении ПОИ покупателя зачастую интересуют такие вопросы, как:

- Выполняются ли мотивы приобретения объекта инвестирования?
- Выгодно ли приобретение объекта инвестирования?
- Не «приукрасил» ли продавец финансовые показатели объекта инвестирования?
- Выполнены ли все требования законодательства о слияниях и поглощениях?

С возникновением данных вопросов у покупателя возникают соответствующие риски, которые он бы хотел оценить перед приобретением объекта инвестирования.

Методы оценки рисков при проведении дью дилидженса

Для минимизации риска, с которым может столкнуться предприниматель, необходимо осуществить идентификацию и анализ возможных рисков. Для этой цели следует ответить на ряд вопросов.

- В чем источники неопределенности и риска?
- С какими ситуациями и с какими негативными последствиями предстоит столкнуться вследствие реализации риска?
- Из каких источников следует получить информацию?
- Каким образом можно численно оценить риск?
- Как различные риски влияют друг на друга?

Анализ рисков предполагает проведение качественного и количественного изучения рисков с целью последующего управления ими. Чернова Г.В. [9, с. 71] выделяет следующие стадии идентификации и анализа рисков:

- осмысление риска, т.е. качественный анализ, сопровождаемый исследованием структурных характеристик риска (опасность – подверженность риску – уязвимость);
- анализ конкретных причин возникновения неблагоприятных событий и их отрицательных последствий. Данный этап представляет собой подробное изучение отдельных рисков (причинно-следственные связи между факторами риска, возникновением неблагоприятных событий и вызванным ими появлением ущерба);
- комплексный анализ рисков. Указанный этап предполагает изучение всей совокупности рисков в целом, что дает цельную, комплексную картину рисков, с которыми сталкивается фирма. Это позволяет проводить единую политику по управлению риском.

Для идентификации финансовых рисков Бланк И.А. [1, с. 52-54] предлагает следующие процедуры:

- идентификация факторов риска;
- выявление систематических видов риска;
- выявление несистематических видов риска;
- формирование портфеля рисков;
- выделение в уже сформированном портфеле рисков наиболее рискованные виды деятельности.

Качественный анализ рисков, связанных с приобретением ПОИ

Качественный анализ рисков предполагает:

- обнаружение рисков;
- исследование их особенностей;
- выявление последствий реализации соответствующих рисков в форме экономического ущерба;
- раскрытие источников информации относительно каждого риска;
- классификация выявленных рисков.

Таблица 3

КАЧЕСТВЕННЫЙ АНАЛИЗ РИСКОВ ПОКАЗАТЕЛЕЙ: ЕBITDA, ОБОРОТНЫЙ КАПИТАЛ, ЧИСТЫЙ ДОЛГ

Процедуры анализа / Показатель	Описание процедуры	ЕBITDA	Оборотный капитал	Чистый долг
Обнаружение рисков и их проявление	1. Аудитору следует: Проанализировать возможные виды рисков, присущие показателю (см. табл. 1 и 2). 2. Ответить на ряд вопросов, связанных с предположениями формирования исследуемых показателей: • возникновение; • полнота; • отнесение к соответствующему периоду; • существование; • права и обязательства; • оценка. При получении информации о показателе обнаруживаются риски, присущие данному показателю	1. Анализ возможных рисков. 2. Вопросы: • доходы / расходы фактически имели и будут в будущем иметь место; • покупатель осведомлен обо всех расходах, которые необходимо понести в связи с приобретением ПОИ; • доходы/Расходы отражены в соответствующем отчетном периоде	1. Анализ возможных рисков. 2. Вопросы: • запасы, дебиторская задолженность фактически существуют; • компания обладает правами на денежные средства, ей принадлежат долговые обязательства; • покупатель осведомлен обо всех обязательствах (кредиторской задолженности), которые необходимо понести в связи с приобретением ПОИ; • запасы и дебиторская задолженность отражены в соответствующих суммах (нет признаков обесценения в будущем)	1. Анализ возможных рисков. 2. Вопросы: • денежные средства фактически существуют; • компания обладает правами на денежные средства, ей принадлежат долговые обязательства; • покупатель осведомлен обо всех обязательствах, которые необходимо понести в связи с приобретением ПОИ; • денежные средства отражены в соответствующих суммах (нет признаков обесценения в будущем)
Выявление последствий реализации соответствующих рисков в форме экономического ущерба	Анализ возможных ситуаций, которые могут возникнуть в случае фактической реализации рисков ситуации. Данные ситуации описываются в отчете дью	Последствия: • ПОИ не будет генерировать тот уровень ЕBITDA, который участвует в расчете цены сделки; • покупателю необходимо будет осуществить дополнительные инвестиции с целью регулирования деятельности ПОИ	Величина оборотного капитала, участвующего в расчете цены сделки, является недостаточной для самостоятельного функционирования объекта инвестирования; Покупателю необходимо будет осуществить дополнительные инвестиции с целью регулирования деятельности ПОИ	Величина чистого долга участвующего в расчете цены сделки, не является полной, существуют обязательства, о которых не был проинформирован потенциальный покупатель; Покупателю необходимо будет осуществить дополнительные инвестиции с целью регулирования деятельности ПОИ

Процедуры анализа / Показатель	Описание процедуры	EBITDA	Оборотный капитал	Чистый долг
Раскрытие источников информации относительно каждого риска	Аудитор раскрывает в отчете информацию, которая послужила источником выявления риска	Возможные источники информации: • публикации СМИ; • финансовая отчетность; • управленческая отчетность; • информация об отрасли/маркетинговые исследования; • информация руководства ПОИ/продавца и др.		
Оценка риска	Оценка по шкале: высокий / средний / низкий		Высокий. Средний. Низкий	

В результате проведенных процедур возникает понимание круга проблем, с которыми придется столкнуться в процессе управления риском. Также по просьбе потенциального покупателя обнаруженные риски могут быть оценены по шкале: высокий / средний / низкий.

При проведении дью дилидженса аудитор выполняет анализ следующих финансовых показателей, участвующих в процессе согласования цены между покупателем и продавцом:

- EBITDA;
- оборотный капитал;
- чистый долг.

Анализ данных показателей может быть представлен в следующем виде (табл. 3).

Количественный анализ рисков, связанных с приобретением ПОИ

При проведении дью дилидженса применяются следующие количественные методы расчета риска, связанного с владением ПОИ:

- анализ чувствительности (факторный анализ);
- анализ сценариев.

Под анализом чувствительности понимается изменение того или иного показателя финансово-хозяйственной деятельности организации в условиях неопределенности, характерной для деятельности данной организации. Для успешного планирования финансовых показателей применяется анализ чувствительности, который предполагает анализ изменений, которые могут произойти в будущих ценах на сырье и конечную продукцию организации, возможное падение или увеличение спроса на товары, производимые организацией, и т.п. [6, с. 193]. Данный метод часто используется при анализе инвестиционных проектов, при прогнозировании величины чистой прибыли организации, а также при проведении прединвестиционного анализа (дью дилидженса), направленного на оценку рисков будущего покупателя.

Аудитор получает информацию об объекте инвестирования и анализирует факторы, которые могут измениться в будущем, например:

- потеря ключевого поставщика в результате смены собственника, которая может повлечь рост цен на сырье и материалы;
- потеря ключевого покупателя в результате смены собственника и соответствующее снижение выручки;
- колебание курса иностранных валют (если договоры с поставщиками / покупателями / займодавцами заключены в иностранной валюте);
- изменение расходов по процентам по кредиту в случае указания в договоре кредитования плавающей процентной ставки; и др.

Рассмотрим пример применения анализа чувствительности при анализе и оценке рисков, связанных с приобретением ПОИ.

Пример 1

Компания А – потенциальный объект инвестирования, заключает договоры на покупку сырья и материалов в долларах США.

- Средний курс доллара за 2012 г. – 30 руб. / долл.США.
- EBITDA за 2012 г. – 45 млн. руб.,
- Себестоимость приобретения сырья и материалов – 12 млн. руб.
- Средняя цена приобретения – 1 000 руб. / кг.

Предположим, что остальные факторы неизменны (табл. 4).

Таблица 4

ПРИМЕР: АНАЛИЗ ЧУВСТВИТЕЛЬНОСТИ ПРИБЫЛИ ПОИ В ЗАВИСИМОСТИ ОТ КОЛЕБАНИЙ ЦЕН ЗАКУПКИ СЫРЬЯ И МАТЕРИАЛОВ, ЗАВИСЯЩИХ ОТ ИЗМЕНЕНИЯ КУРСА ДОЛЛАРА США К РУБЛЮ

Показатель, тыс. руб.	Увеличение курса доллара США к рублю на 10%	Уменьшение курса доллара США к рублю на 10%
EBITDA за 2012 г., в т.ч.	45 000	45 000
Себестоимость за 2012 г.	12 000	12 000
Себестоимость в результате колебаний курса доллара	13 200 = (12 000 / 1) * (1/30 * 33)	10 800 = (12 000 / 1) * (1/30 * 27)
Изменение себестоимости	1 200	1 200
Прогнозный показатель EBITDA	43 800 = 45 000 – 1 200	46 200 = 45 000 + 1 200
Изменение EBITDA	1 200	1 200

Анализ сценариев применяется при оценке инвестиционных проектов, а также при проведении прединвестиционного анализа, направленного на оценку рисков будущего покупателя. Данный метод позволяет оценить влияние на проект возможного одновременного изменения нескольких переменных через вероятность каждого сценария [10, с. 146]. При этом формируются несколько сценариев (оптимистичный / пессимистичный / реалистичный), каждому из которых должны соответствовать следующий набор показателей:

- набор значений исходных переменных;
- рассчитанные значения результирующих показателей;
- некоторая вероятность наступления данного сценария, рассчитанная экспертным путем.

В результате расчета определяются средние (с учетом вероятности наступления каждого сценария) значения результирующих показателей.

Пример 2

Компания А – потенциальный объект инвестирования. EBITDA за 2012 г. – 45 млн. руб. Возможны следующие сценария развития бизнеса компании А в результате ее приобретения новым собственником:

- Оптимистичный:
 - выручка компании увеличится на 5 млн. руб. в год за счет привлечения новых покупателей;

- доходы и расходы компании изменятся на 3% за счет инфляции.
- Пессимистичный:
 - выручка компании уменьшится на 6 млн. руб. в год за счет потери ключевого покупателя, с которым у предыдущего собственника были дружественные отношения;
 - доходы и расходы компании изменятся на 3% за счет инфляции.
- Реалистичный: доходы и расходы компании изменятся на 3% за счет инфляции.

Аудитор привлек экономических экспертов, которые определили вероятность наступления каждого сценария (табл. 5):

- оптимистичный: 10%;
- пессимистичный: 20%;
- реалистичный: 70%.

Таблица 5

ПРИМЕР: АНАЛИЗ СЦЕНАРИЕВ РАЗВИТИЯ БИЗНЕСА КОМПАНИИ А В РЕЗУЛЬТАТЕ ЕЕ ПРИОБРЕТЕНИЯ НОВЫМ СОБСТВЕННИКОМ

Показатель, тыс. руб.	Оптимистичный сценарий	Пессимистичный сценарий	Реалистичный сценарий
EBITDA за 2012 г.	45 000	45 000	45 000
Инфляция 3%	46 350 = = 45 000 * 1.03	46 350 = = 45 000 * 1.03	46 350 = = 45 000 * 1.03
Привлечение нового покупателя	5 000	-	-
Потеря ключевого покупателя	-	6 000	-
Прогнозный показатель EBITDA (до применения вероятности наступления сценария)	51 350	40 350	46 350
Вероятность наступления сценария	10%	20%	70%
Прогнозный показатель EBITDA : 45 650 = 51 350 * 10% + 40 350 * 20% + 46 350 * 70%			

Управление риском

К основным способами управления риском можно отнести:

- уклонение от риска – выполнение действий, направленных на полное избегание влияния тех или иных неблагоприятных событий;
- сокращение риска – действия, способствующие уменьшению неблагоприятных последствий;
- передача риска – совокупность мер, позволяющих переложить ответственность за снижение возможности возникновения неблагоприятных событий и возмещение связанного с ними ущерба на другого субъекта.

При проведении дью дилидженса выявляются риски, связанные с владением ПОИ. При этом аудитор может посоветовать потенциальному покупателю следующие нижеперечисленные способы управления риском.

- Уклонение от риска. В результате проведенных процедур были получены доказательства и сделаны выводы, свидетельствующие о том, что приобретение объекта инвестирования может быть нецелесообразным (например, в связи со сменой собственника могут произойти существенные изменения в бизнесе (потеря ключевых покупателей/поставщиков/руководящего персонала), которые приведут к снижению или невозможности получения прибыли от владения объектом инвестирования).

- Сокращение риска. В результате проведенных процедур были выявлены ситуации, которые могут привести к оттоку денежных средств потенциального покупателя (например, связанные с судебными разбирательствами, по которым не был начислен резерв, вследствие невозможности оценить сумму / вероятность исхода). В договоре купли – продажи о приобретении объекта инвестирования могут быть зафиксированы возможные ситуации оттока денежных средств покупателя (возникшие / зародившиеся в период владения ПОИ продавцом), которые будут компенсированы продавцом. При этом может быть оговорен предел компенсационных выплат, а также период, за который данные ситуации оттока денежных средств могут возникнуть в будущем.
- Передача риска. При приобретении ПОИ покупатель нанимает аудитора с целью проведения процедур дью дилидженса, направленные на снижение рисков, связанных с владением ПОИ. Данная процедура представляет собой частичную передачу риска со стороны покупателя аудитор, при которой аудитор компенсирует отсутствие информации о ПОИ у покупателя и выполняет процедуры, направленные на получение такой информации. Тем не менее, всевозможные риски от владения ПОИ, в том числе юридические и финансовые риски, будет нести покупатель. В договоре оказания услуг дью дилидженса оговаривается, что аудитор выполняет процедуры, направленные на идентификацию и анализ рисков, связанных с владением ПОИ, однако, выводы о приобретении/не приобретении объекта инвестирования формирует сам покупатель.

Выводы

Дью дилидженс – это согласованная процедура в рамках аудиторской деятельности, способствующая принятию решения покупателем об осуществлении инвестирования в потенциальный объект. Основу алгоритма проведения дью дилидженса составляет идентификация и оценка рисков, с которыми может столкнуться потенциальный покупатель при приобретении объекта инвестирования.

Под риском понимается оценка неопределенности, обычно ориентированная на потенциальную возможность (опасность) наступления вероятного события или совокупности событий, вызывающих определенный материальный ущерб. Потенциальный покупатель сталкивается с предпринимательским риском в случае приобретения объекта инвестирования. Риски, связанные с приобретением ПОИ могут возникать на макро- и микроэкономическом уровнях, а также затрагивать финансовую и нефинансовую сферы деятельности ПОИ.

Методы оценки рисков при проведении дью дилидженса включают: качественную оценку риска с помощью анализа ряда вопросов и потенциальных рисков ситуаций, присутствующих анализируемым показателям; а также количественную оценку риска.

Количественный анализ рисков, связанных с приобретением ПОИ может включать применение анализа чувствительности к факторам риска, а также применение анализа возможных сценариев (оптимистичный / пессимистичный / реалистичный);

Управление риском заключается в уклонении; сокращении и передаче риска.

Гузов Юрий Николаевич

Савенкова Наиля Дмитриевна

Литература

1. Бланк И.А. Управление финансовыми рисками [Текст] / И.А. Бланк. – Киев : Ника-центр, 2005. – 600 с. (Библиотека финансового менеджера ; вып. 12).
2. Гришин К. Риски слияний и поглощений кредитных организаций в современной России [Электронный ресурс] / К. Гришин ; Tenzor Consulting Group. URL: http://tencon.ru/uploaded/riski_%20sliyaniy_pogloschenii.pdf
3. Гузов Ю.Н. Аудит [Текст] / Ю.Н. Гузов ; под ред. Ю.Н. Гузова. – СПб. : ГОУ ДПО ЦПКС СПб «Региональный центр оценки качества образования и информационных технологий», 2008. – 169 с.
4. Гузов Ю.Н., Савенкова Н.Д.. Дью дилидженс: аудиторский алгоритм применения согласованных процедур при слияниях и поглощениях АПК [Электронный ресурс] // Технологии XXI века в легкой промышленности : электронное науч. изд-ние. – 2012. – №6 ; Ч. 1, разд. 5 : Экономика и организация производства. URL: http://mgutm.ru/jurnal/tehnologii_21veka/eni_6_chat1/section_5/eni6_chast1_article_28.pdf
5. Гузов Ю.Н., Савенкова Н. Д. Дью дилидженс: два метода регулирования цены бизнеса при слияниях и поглощениях [Электронный ресурс] // Технологии XXI века в легкой промышленности : электронное науч. изд-ние. – 2012. – №6 ; Ч. 2, разд. 5 : Экономика и организация производства. URL: http://mgutm.ru/jurnal/tehnologii_21veka/eni_6_chat2/section_5/eni6_chast2_article_29.pdf
6. Ковалев В.В. Финансовый менеджмент; теория и практика [Текст] / В.В. Ковалев. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : Велби, Проспект, 2007. – 1024 с.
7. Козлов Р.А., Шомко О.А., 2004, Риски слияний и поглощений [Электронный ресурс] / Р.А. Козлов, О.А. Шомко // Акционерное общество. 2004. – №6. URL: http://www.politlab.org/_chomko/chomko2.pdf.
8. Тэпман Л.Н. Риски в экономике [Текст] : учеб. пособие для вузов / Л.Н. Тэпман ; под ред. проф. В.А. Швандара. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2002. – 380 с.
9. Чернова Г.В. Управление рисками [Текст] : учеб. пособие / Г.В. Чернова, А.А. Кудрявцев. – М. : Велби, Проспект, 2005. – 160 с.
10. Черняк В.З. и др. Бизнес-планирование [Текст] : учеб.-практ. пособие / В.З. Черняк, А.В. Черняк, И.В. Довдиенко. – М. : Издательство РДП, 2003. – 272 с.

Ключевые слова

Дью дилидженс; риск; качественные и количественные методы оценки риска; анализ чувствительности; анализ сценариев; **EBITDA**; оборотный капитал; чистый долг.

РЕЦЕНЗИЯ

Актуальность темы. В статье анализируется актуальная проблематика выявления и оценки рисков при проведении дью дилидженса, процесса, сопровождающего сделки по слияниям и поглощениям. Инвестиционная активность бизнеса зависит от состояния сделок слияний и поглощений. Снижение рисков и повышение эффективности реорганизации бизнеса, а также правильной оценке капитализации компании – это цивилизованный путь, с которым тесно связано применение алгоритма дью дилидженса как согласованных процедур аудиторской деятельности.

Научная новизна и практическая значимость. В статье рассмотрены алгоритм дью дилидженса, качественные и количественные методы оценки рисков, связанных с приобретением объекта инвестирования.

Ценным результатом этой статьи являются примеры, демонстрирующие специфику оценки рисков при проведении дью дилидженса.

Заключение. Представленная статья отвечает требованиям, предъявляемым к научным публикациям, и может быть рекомендована к опубликованию.

Пятов М.Л., д.э.н., профессор СПбГУ