КУБАНСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ

На правах рукописи

Антонова Надежда Александровна

СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ПРОЦЕДУРЫ ДЬЮ-ДИЛИДЖЕНС С ПРИМЕНЕНИЕМ СЦЕНАРНОГО МЕТОДА НА ОСНОВЕ РИСК-ОРИЕНТИРОВАННОГО ПОДХОДА

Научная специальность: 5.2.3. Региональная и отраслевая экономика
(бухгалтерский учет, аудит и экономическая статистика)

ДИССЕРТАЦИЯ
на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Научный руководитель:
кандидат экономических наук,
доцент Гурская М.М.

Краснодар
2022

ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ ... **3**

ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ДЬЮ-ДИЛИДЖЕНС ... **13**

1.1. Концепция дью-дилидженс как современной аудиторско-консалтинговой услуги ... **13**

1.2. Эволюция сущности процедуры дью-дилидженс ... **26**

1.3. Анализ современного состояния рынка дью-дилидженс в РФ ... **39**

ГЛАВА 2. ОРГАНИЗАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ДЬЮ-ДИЛИДЖЕНС ... **55**

2.1. Роль и место дью-дилидженс в системе аудиторских услуг и ее связь с аудитом ... **55**

2.2. Обзор существующих методик проведения дью-дилидженс ... **70**

2.3. Классификация рисков и методов их управления для целей дью-дилидженс ... **86**

ГЛАВА 3. ПРАКТИЧЕСКОЕ ПРИМЕНЕНИЕ СЦЕНАРНОГО МЕТОДА ДЛЯ ПРОЦЕДУРЫ ДЬЮ-ДИЛИДЖЕНС ... **102**

3.1. Разработка алгоритма риск-ориентированного планирования и проведения процедуры дью-дилидженс ... **102**

3.2. Сценарная оценка стоимости компании с учетом рисков объектов дью-дилидженс ... **117**

ЗАКЛЮЧЕНИЕ ... **137**

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ ... **143**

ПРИЛОЖЕНИЯ ... **161**

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность темы исследования. Современное состояние экономики характеризуется динамичными и непредсказуемыми изменениями. Ежедневно по всему миру совершаются сделки, масштабы и сложность которых неповторимы. Любые сделки могут быть подвержены различным рискам, влекущим, в том числе, финансовый потери, ущерб деловой репутации и другие последствия. Вследствие этого инвесторы, проявляя заинтересованность в различных предпринимательских проектах, формируют спрос на получение качественных услуг по сопровождению сделок с капиталом [26]. Но, следует отметить, что эффективность сделок оставляет желать лучшего. Среди причин невысокой успешности сделок — низкое качество профессионального сопровождения. Обеспечить повышение качества оказываемых услуг возможно, во-первых, путем разработки методического обеспечения оказываемых услуг (методических рекомендаций, стандартов и т.п.), а во-вторых, путем контроля выполнения установленных стандартов и правил со стороны профессионалов. Сегодня аудиторские и консалтинговые организации оказывают наравне с аудитом другие профессиональные услуги, позволяющие оценить текущее состояние бизнеса в целях реализации инвестиционных проектов [30,31,32,33,34,100]. К таким услугам относятся согласованные процедуры, услуги по оценке имущественного комплекса, консалтинг по построению стратегии развития компании и другие. Владельцам капитала в качестве соответствующего квалифицированного сопровождения инвестиционных сделок предлагается услуга дью-дилидженс.

Дью-дилидженс представляет собой относительно «молодое» понятие для деятельности российских аудиторско-консалтинговых компаний. Смысл услуги заключается в том, что по итогам ее проведения инвестор почерпнет информацию о текущих и возможных рисках предполагаемой инвестиционной сделки. В зависимости от выявленных в ходе дью-дилидженс существующих и потенциальных угроз инвестору будет предложены способ реагирования на них. Выводы экспертов дью-дилидженс должны помочь инвестору принять обоснованные решения по вложению капитала. Таким образом, в современной

практике дью-дилидженс заказчик услуги (инвестор) получает отчет с конкретным вариантом оценки инвестиционного проекта. Но если посмотреть на эту ситуацию с точки зрения потребителя услуги, то, получая один единственный вариант оценки, инвестор всегда в неведении и не знает о существовании альтернативных вариантов развития будущего. Иными словами, оцениваемый инвестиционный проект не рассматриваются на 360 градусов, из поля зрения инвестора могут исчезают значимые «сигналы», и могут возникают трудности с подготовкой к возможным «шокам».

Вместе с тем, важно отметить, что представление услуг в виде дью-дилидженс мало стандартизированная форма в системе аудиторских услуг. Конкретные профессиональные стандарты, а также описания методик по риск-ориентированному планированию дью-дилидженс в аудиторско-консалтинговой практике в настоящее время отсутствуют. Отчеты по итогам дью-дилидженс содержат конфиденциальную информацию. Не все аудиторские и консалтинговые компании, оказывающие услугу, раскрывают разработанные алгоритмы ее выполнения. От того, каким образом спланированы действия специалистов, будет зависеть и качество услуги, и следовательно, видение инвестора об оцениваемом инвестиционном проекте.

Кроме того, вопросы проведения дью-дилидженс, поднимаемые в настоящем диссертационном исследовании, не широко освещены в российской научной литературе. В подтверждение сказанному отметим, что в международных мультидисциплинарных библиографических и реферативных базах данных представлено много научного материала по запросу «дью-дилидженс», например, в электронной библиотеке Wiley online library по состоянию на 01.01.2022 представлено около 18700 публикаций, а в электронной базе научных публикаций Science Direct представлено около 23200 публикации. В то время как в национальной библиографической базе данных научного цитирования «РИНЦ» на 01.01.2021 представлено около 340 работ российских ученых и практиков, что почти в 55 и 70 раз, соответственно, меньше по сравнению с количеством иностранных публикаций. Но вместе с тем, существующие исследования отражают разные научные взгляды на вопросы теории и практики дью-дилидженс.

Важен тот факт, что есть отдельные актуальные вопросы из области аудиторской деятельности, которые до настоящего времени недостаточно изучены, и поэтому новые виды услуг не находят свое отражение в нормативных документах и не регламентированы [85].

Поэтому в целях развития теоретико-методологических основ и совершенствования практики оказания услуги дью-дилидженс в настоящем исследовании предлагается алгоритм выполнения процедуры дью-дилидженс с применением сценарного метода на основе риск-ориентированного подхода.

Преимущества внедрения предлагаемого подхода в аудиторского-консалтинговую практику позволят заказчику (инвестору):

— получить осведомленность о разных вариантах стоимости оцениваемого инвестиционного проекта в будущем – по крайней мере о трех сценариях (пессимистическом, реалистическом и оптимистическом);

— принять взвешенное решение по вложению капитала с учетом информации о текущих и потенциальных рисках для инвестиционного проекта.

Алгоритм отражен в проекте методических рекомендаций, разработанных автором (приложение 31).

Степень изученности проблемы. Фундаментальные положения теории и методологии аудиторской деятельности нашли свое отражение в работах зарубежных и российских ученых, среди которых Р. Адамс, А. Аренс, Р. Монтгомери, Дж. Робертсон, М.А. Азарская, Р.П. Булыга, Ю.Н. Гузов, Е.М. Гутцайт, Н.Т. Лабынцев, М.В. Мельник, В.И. Подольский, Я.В. Соколов.

Вопросам формирования и развития аудиторской деятельности в России освещаются в трудах российских ученых: М.А. Азарской, И.Н. Богатой, Н.Д. Бровкиной, Р.П. Булыги, С.М. Бычковой, А.Г. Грязновой, Ю.Н. Гузова, Ю.А. Данилевского, В.Б. Ивашкевича, М.В. Мельник, О.А. Мироновой, Н.Т. Лабынцева, В.И. Подольского, А.А. Савина, В.Я. Соколова, В.П. Суйца, Т.В. Чая, А.Д. Шеремета, Л.З. Шнейдмана и многих других.

Большой вклад в развитие методики оказания сопутствующих аудиту услуг внесли такие ученые, как: В.В. Бурцев, С.М. Бычкова, Ю.Н. Гузов, Е.М. Гутцайт, В.Б. Ивашкевич, Н.Т. Лабынцев, М.В. Мельник, О.А. Миронова, В.И. Подольский, Л.В. Сотникова, В.П. Суйц, А.Д. Шеремет и другие.

Результаты исследований в области оценки рисков экономической деятельности отражены в работах А.В. Величковского, А.В. Воронцовского, А.В. Герасимовой, Ю.Н. Гузова, А.А. Кудрявцева.

Изучению и совершенствованию вопросов применения сценарного метода для анализа инвестиционных проектов посвящены работы Д.А. Аакера, М. Акулич, А.В. Бершадского, А.Н. Галкиной, В.А. Черкасовой.

Изучению вопросов теории и практики дью-дилидженс посвящены труды зарубежных авторов, в частности: Г. Бинга, С. Брега, В. Голя, А. Рид Лажу, Дж. Синкина, С. Саймондса, Л. Формана, М. Франкеля, А. Шэрера, Ч. Эльсона. За последние десять лет по исследуемой тематике появились работы российских ученых: Ю.Н. Гузова, В.В. Керимова, Н.Д. Савенковой, Д.А. Челышева.

Кроме того, в настоящее время для многих ученых, изучающих проблемы в области аудита, бухгалтерского учета, экономического анализа, и специалистов, осуществляющих аудиторскую и консалтинговую деятельности, остаются неоднозначными вопросы [96] по определению места дью-дилидженс в системе аудиторских услуг, вопросы разработки и реализации методов и техник планирования дью-дилидженс [16], отвечающих требованиям современных условий экономики и потребностям пользователей учетно-аналитической и другой финансовой информации, вопросы создания проекта стандарта (методических рекомендации) по планированию исследуемой процедуры и поиска новых методов проведения процедур, в частности, идентификации, анализа и оценки рисков в целях обеспечения профессионального сопровождения реализации инвестиционных проектов.

Цель и задачи исследования. Цель диссертационной работы — разработать методику планирования и проведения процедуры дью-дилидженс на основе сценарного метода с применением риск-ориентированного подхода.

Для реализации обозначенной цели были сформулированы следующие задачи:

1. Исследовать историческую периодизацию дью-дилидженс и предложить критерии ее определения.

2. Описать концепцию исследуемой услуги на современном этапе развития аудиторской деятельности.

3. Проанализировать доступные статистические данные об оказанных аудиторско-консалтинговыми компаниями услугах за период 2012–2019 гг., дать оценку современному состоянию рынка дью-дилидженс в РФ.

4. Сравнить дью-дилидженс и аудит, сформулировать определение исследуемой услуги и провести ее классификацию в системе аудиторских услуг.

5. Выполнить поиск методик проведения дью-дилидженс и проанализировать их особенности, сформулировать определение сценарного метода для целей дью-дилидженс.

6. Описать инструменты и порядок идентификации, оценки и анализа рисков дью-дилидженс.

7. Предложить систему и образцы отчетности по итогам выполнения дью-дилидженс.

8. Разработать проект методических рекомендаций по планированию и проведению процедуры дью-дилидженс с применением сценарного метода на основе риск-ориентированного подхода.

Предмет и объект исследования. В качестве объекта исследования рассматривается современная услуга дью-дилидженс, оказываемая аудиторско-консалтинговыми компаниями наравне с аудитом и другими видами профессиональных услуг.

Предметом исследования выбраны методологические основы планирования и проведения дью-дилидженс.

Теоретико-методологическую основу исследования составляют нормативно-правовые акты Российской Федерации и зарубежных стран, публикации иностранных авторов, учебные издания и научные труды, а также результаты исследований российских ученых, опубликованные в периодических изданиях «Аудит и финансовый анализ», «Аудитор», «Аудиторские ведомости», «Международный бухгалтерский учет», «Учет.Анализ.Аудит».

Соответствие диссертации паспорту специальности. Диссертационное исследование выполнено в соответствии с паспортом специальности 5.2.3. Региональная и отраслевая экономика, по направлению исследований 10 «Бухгалтерский учет, аудит и экономическая статистика», п. 10.8. «Методы аудита, контроля и ревизии».

Инструментарно-методический аппарат исследования. Для выполнения поставленных задач в диссертационном исследовании применены методы научного познания, используемые в мировой науке для детального изучения различных процессов и явлений социально-экономического характера: системный анализ и синтез, индукция и дедукция, сравнение, формализация, классификация и обобщение.

Информационно-эмпирическая база исследования определена международными стандартами аудита, международными стандартами по риск-менеджменту, научными изданиями зарубежных и российских ученых, нормативными документами Минфина России, постановлениями Правительства РФ, материалами периодических изданий, информационными ресурсами справочных правовых систем «КонсультантПлюс» и «Гарант».

Научная новизна проведенного исследования состоит в разработке и обосновании сценарного метода к процедуре дью-дилидженс на основе риск-ориентированного подхода и предложении *n*-вариантной модели оценки рыночной стоимости компании, скорректированной на эффекты от рисков.

По результатам исследования сформулированы отдельные выводы и предложения, которые вынесены на защиту:

1. Определены набор данных и документация, которые необходимы для идентификации и оценки рисков инвестиционного проекта. В отличии от показателей, применяемых при доходном и затратном методах оценки, автором обоснован выбор сравнительного подхода и ключевых показателей (EBITDA, оборотный капитал (WC), чистый долг (ND)), позволяющих оценить стоимость инвестиционного проекта: не требуется производить сложные расчеты (дисконтирование), нет необходимости проводить корректировки баланса для определения стоимости компании, данные о ключевых показателях доступны. Ввиду отсутствия методических рекомендаций и стандартов выполнения дью-дилидженс в рамках диссертационного исследования разработан чек-лист (контрольный список вопросов) дью-дилидженс, который содержит 12 разделов. Получение информации по указанному чек-листу позволит экспертам комплексно аналитические провести процедуры для установления текущих и потенциальных

рисков инвестиционного проекта. В рамках исследования также предложено авторское определение дью-дилидженс как *сопутствующей аудиту услуги, не обеспечивающей уверенности по предпосылкам достоверности, выполняемой по согласованию с потенциальным инвестором в виде n-сценарной (минимум трех) риск-ориентированной оценки стоимости инвестиционного проекта.*

2. Усовершенствована и обоснована формула расчета оценки стоимости инвестиционного проекта. В отличии от существующих авторский способ оценки основывается на риск-ориентированном подходе с применением сценарного метода, исходя из которого стоимость инвестиционного проекта определяется с учетом экспертной оценки вероятности реализации идентифицированных рисков как минимум по трем сценариям (пессимистическому, реалистическому и оптимистическому). Оценка с учетом вероятностей реализации сценариев в зависимости от влияния рисков увеличивает осмотрительность инвестора при принятии инвестиционного решения. Автором также предложено определение сценарного метода для целей дью-дилидженс как *метода определения стоимости инвестиционного проекта с учетом n-сценариев (минимум трех) ключевых переменных (EBITDA, Оборотный капитал (WC), Чистый долг (ND)), корректируемых с учетом вероятности и влияния возможных рисков.* В предложенной автором формуле вероятности сценариев определены с учетом консервативного подхода, когда наихудшему сценарию присваивается бóльшая вероятность реализации.

3. Предложены и описаны инструменты для проведения процедуры дью-дилидженс: типовой реестр рисков и тепловая карта рисков. Данные инструменты нашли свое применение в классическом корпоративном риск-менеджменте (паспорт рисков и матрица рисков) и так как обладают практической ценностью при оценке, анализе и управлении рисками, адаптированы автором под процедуру дью-дилидженс. Для идентификации рисков инвестиционного проекта разработана форма типового реестра рисков, для оценки рисков в единой для экспертов системе координат – тепловая карта рисков. Типовой реестр рисков – это инструмент детального анализа существующих и возможных рисков позволяет подробно

рассмотреть каждый риск в отдельности, понять его особенности, факторы и причины его возникновения, его влияние на объекты дью-дилидженс, и на основе этого детального подхода предложить мероприятия по управлению рисками. Тепловая карта рисков, с одной стороны, позволяет оценить каждый выявленный риск по двум параметрам: вероятности и финансовому эффекту. С другой стороны, тепловая карта рисков служит инструментом визуализации текущих и потенциальных угроз инвестиционного проекта, оцененных экспертами в единой системе координат. В отличии от существующих экспертных методов (основанных на качественных оценках) построения матрицы рисков, автором обоснована необходимость построения тепловой карты рисков инвестиционного проекта на основе финансовых показателей (количественная оценка).

4. Разработан проект методических рекомендаций по выполнению процедуры дью-дилидженс, который включает порядок действий экспертов, описание инструментов для выполнения процедуры, шаблоны документов для каждого этапа. Ввиду отсутствия методики (стандарта) выполнения процедуры автором предложена дорожная карта планирования и проведения дью-дилидженс, а также схема рекомендуемых процедур по модулям (направлениям) дью-дилидженс для выявления рисковых зон инвестиционного проекта. Дорожная карта дью-дилидженс обладает преимуществами: удобный, наглядный и доступный для понимания инструмент планирования и проведения исследуемой процедуры с применением сценарного метола на основе риск-ориентированного подхода.

Так как информация по оформлению результатов проведения дью-дилидженс ограничена, но необходимо обеспечить соблюдение принципа документирования, автором в диссертационном исследовании предложены шаблоны индивидуального и комплексного отчетов, а также подробно описаны разделы отчетов. Описание содержания разделов отчетов выполнено автором для обеспечения лучшего понимания экспертами рабочей группы состава подготавливаемой полезной информации для инвестора. Комплексный отчет – итоговый документ, консолидирующий информацию из индивидуальных отчетов экспертов рабочей группы, ответственных за направления дью-дилидженс.

Теоретическая и практическая значимость исследования состоит в развитии теоретических и методологических основ аудиторской деятельности, в подготовке предложений по совершенствованию профессиональной практики дью-дилидженс за счет разработки и обоснования сценарного метода для выполнения процедуры, а также предложений по применению в рамках дью-дилидженс специальных инструментов для оценки реальных и потенциальных рисков производственно-хозяйственной и финансовой деятельности экономических субъектов и предложения форм специальной документации.

Самостоятельное практическое значение имеют: сравнительный анализ дью-дилидженс и аудита; разработанный алгоритм процедуры дью-дилидженс с применением сценарного метода на основе риск-ориентированного подхода; порядок применения инструментов идентификации, анализа и оценки рисков; шаблоны рабочих документов; проект методических рекомендаций.

Апробация результатов исследования. Основные положения диссертационного исследования докладывались и сообщались на российских и международных научных и научно-практических конференциях, симпозиумах, в том числе на VII Международной научно-практической конференции «Отечественная наука в эпоху изменений: постулаты прошлого и теории нового времени» в Екатеринбурге в 2015 г., на V Международной научной конференции «Актуальные вопросы экономики и управления» в Москве в 2016 г., на IV Международной научной конференции Соколовские чтения «Бухгалтерский учет: взгляд из прошлого в будущее» в Санкт-Петербурге в 2017 г., на V Международной научной конференции Соколовские чтения «Бухгалтерский учет: взгляд из прошлого в будущее» в Санкт-Петербурге в 2018 г., в Международной научно-технической конференции «FarEastCon» во Владивостоке в 2018 г., в Международной конференции по интегрированной науке в эпоху цифровых технологий в Батуми в 2019 г., в Международной конференции (ICCS 2020), проводимой в онлайн формате в 2020 г. Отдельные результаты исследования опубликованы в российских периодических изданиях ВАК, среди которых журналы «Аудиторские ведомости», «Учет.Анализ.Аудит», а также в сборниках научных трудов, индексируемых в иностранных реферативных базах данных публикаций Web of Science и Scopus.

Результаты исследования используются кафедрой «Бухгалтерского учета, аудита и автоматизированной обработки данных» в преподавании учебных дисциплин «Аудит и МСА», «Проблемы теории и практики аудита» и «Практическая деятельность транснациональных аудиторско-консалтинговых компаний».

Предложения и рекомендации по реализации алгоритма дью-дилидженс с применением сценарного метода на основе риск-ориентированного подхода, приведенные в диссертации, могут быть полезны для применения на практике аудиторско-консалтинговыми компаниями.

Публикации. Основные положения и выводы по рассматриваемым в диссертации вопросам опубликованы в 13 работах, в том числе в девяти работах в журналах, рекомендованных ВАК Минобрнауки, в четырех работах, проиндексированных в реферативных базах Web of Science и Scopus.

Объем и структура работы. Диссертация включает введение, три главы, заключения, изложенных на 161 странице, содержит 53 таблицы, 23 рисунка, список из 194 использованных источников, 31 приложение.

ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ДЬЮ-ДИЛИДЖЕНС

1.1. Концепция дью-дилидженс как современной аудиторско-консалтинговой услуги

Аудиторская деятельность представляет собой сложную профессиональную практику, основанную на методах бухгалтерского учета, экономического анализа и статистики. Помимо стандартных процедур аудиторам иногда применяются оригинальные методы и особые подходы. Также немаловажную роль в работе аудитора играет профессиональное суждение [108,129]. В некоторых случаях при проведении аудита, клиенты аудиторско-консалтинговых компаний дополнительно просят оказать другие виды профессиональных услуг, например, оценить риски по предполагаемой сделке с капиталом или дать консультации по вопросам инвестирования. Некомпетентность заказчиков может вызвать ряд трудностей, так как заключенный договор на оказание аудита подразумевает выполнение проверки бухгалтерской финансовой отчетности на предмет ее достоверности, а не любых других проверочных мероприятий и консультирования.

Справедливо отмечено, что в современных условиях необходимость дальнейшего усовершенствования методологии аудита связана с объективной потребностью улучшения его качества, которое не позволяет полностью удовлетворить потребности заинтересованных лиц в надежности информации о финансово-экономическом состоянии компании, а также связана с необходимостью при проведении аудита принятия во внимание новых направлений деятельности экономических субъектов [96].

С учетом вышесказанного считаем, что развитие методологических основ аудиторско-консалтинговой деятельности обуславливается происходящими процессами стандартизации и адаптации. Нормативно-правовые акты и другие документы, регламентирующие вопросы оказания аудиторских и консалтинговых

услуг в РФ, изменяются и совершенствуются в целях обеспечения и поддержания их на должном уровне качества [12,42]. Очень важно обеспечить разграничение и классификацию новых видов аудиторско-консалтинговых услуг. Это позволит аудиторско-консалтинговым организациям и их специалистам точно понимать цели и задачи, которые ставят перед ними клиенты. А потребители услуг будут четко понимать, какой результат могут получить.

В настоящем параграфе диссертационного исследования описывается концепция процедуры дью-дилидженс как современной профессиональной услуги.

Зарубежные компании, оказывающие профессиональные услуги, разрабатывают собственные фирменные методики планирования и проведения дью-дилидженс [36]. В российской практике аудиторско-консалтинговые компании также разрабатывают свои методики процедур, идентичные проводимым в рамках аудиторских проверок [38,39,41]. Возникает вопрос по классификации дью-дилидженс. Как и аудит, дью-дилидженс имеет собственную идею, определяющую сущность и цель ее проведения. Аудит необходим пользователям бухгалтерской финансовой отчетности для получения уверенности в достоверности учетной информации, на основе которой могут быть приняты управленческие решения [99,104,114,115]. Дью-дилидженс проводится не с целью выражения мнения о том, что отчетность компании не содержит существенных искажений. Рассматриваемая услуга представляет собой инвестиционное исследование, условия которого заранее согласованы с заказчиком, а результаты позволяют получить заказчику представление о реальных и потенциальных рисках инвестиционного объекта с учетом вероятности реализации нескольких сценариев. Иными словами, дью-дилидженс необходим инвесторам для понимания рискованности предполагаемых сделок, связанных с капиталовложениями.

В статье [96] утверждается, что условия по регулированию порядка проведения аудита, организации деятельности аудиторско-консалтинговых компаний и их взаимосвязи с клиентами выдвинули на первый план методические и организационные вопросы, которые освещались в большинстве российских исследовательских работах по аудиту. Теоретико-методологические вопросы

разрабатывались медленнее. Однако такие вопросы часто обозначаются в научных работах по аудиту и являются дискуссионными [96]. Дью-дилидженс в российской профессиональной практике не имеет жесткой законодательной регламентации. Результаты проводимых инвестиционных исследований могут основываться на одновариантной оценке стоимости компании, которая впоследствии может ввести в заблуждение заказчиков. Кроме того, без четко определенного порядка планирования и проведения дью-дилидженс трудно оценить уровень качества оказываемой услуги. В связи с этим существует объективная необходимость в разработке алгоритма процедуры дью-дилидженс с применением сценарного метода на основе риск-ориентированного подхода.

В рамках предлагаемой концепции дью-дилидженс следует отметить основополагающий подход, применяемый при планировании и проведении исследуемой процедуры, — риск-ориентированный [82]. Риск-ориентированный подход включает в себя выявление, или идентификацию, критических моментов при проведении процедур по модулям дью-дилидженс и оценку предполагаемых финансовых последствий от установленных рисков. Ключевой метод проведения процедуры дью-дилидженс – сценарный. В научной литературе описаны разные методы сценарного анализа: модель оценки риска проекта, вероятностные методы модификации тренда (американская школа), методом перспективного планирования или анализ La Prospective (французская школа), метод интуитивной логики [29,137,138,150]. По мнению М. Акулич [13], сценарный метод относится к группе методов экспертной оценки. С помощью указанного метода не дается точный прогноз будущего инвестиционного проекта, а раскрываются варианты развития событий при определенных условиях и влиянии факторов. Метод также применяется при стратегическом планировании, когда наблюдается высокий уровень неопределенности в высоко турбулентной среде [13]. А.Н. Галкина [46] отмечает, что в основе сценарного анализа заложена предпосылка о неопределенности исходов развития событий. Сценарный анализ может быть одним из важных инструментов с одной стороны при прогнозе будущих исходов реализации конкретного проекта, а с другой стороны, в рамках оценки и сравнения инновационных проектов [46]. По мнению Д.А. Аакера [10], сценарий определяется как некий метод анализа сложной среды, в которой присутствует

большое количество существенных, взаимосвязанных событий и тенденций. Сценарий, как считает Д.А. Аакер [10], позволяет оценить возможные воздействия на бизнес-процессы, которые приводят к разным исходам организации.

С тем, чтобы проводить дью-дилидженс выбран сценарный метод, в основе которого заложен метод анализа влияния на тренд. Такой метод дает возможность определять сценарии по факторам, которые корректируются в зависимости от влияния возможных событий. Применение данного метода позволяет изменять ключевые переменные (EBITDA, Оборотный капитал (WC), Чистый долг (ND)) с учетом вероятности и влияния возможных событий.

Таким образом, в ходе проведения экспертизы инвестиционного проекта субъекты определяют риски, влияющие на объекты дью-дилидженс (рисунок 1.1).

где – – → — одновременное влияние на все объекты дью-дилидженс
——→ — влияние на конкретный объект дью-дилидженс

Рисунок 1.1 — Влияние рисков на объекты дью-дилидженс.

Субъекты дью-дилидженс — эксперты рабочей группы, среди которых могут быть как представители аудиторско-консалтинговых компаний (аудиторы, налоговые консультанты, юристы), так и другие привлекаемые профессионалы, обладающие специальными знаниями (маркетологи, IT-специалисты и т.п.).

Объекты дью-дилидженс — показатели-индикаторы, позволяющие охарактеризовать конкурентоспособность и текущую финансовую эффективность (EBITDA), финансовую устойчивость (WC), платежеспособность и финансовую автономность (ND) компании, совместно с которой планируется осуществление

сделки с капиталом. Перечисленные показатели применяются при сравнительном подходе определения стоимость компании на рынке. В отличие от доходного метода не требуется производить сложные расчеты (дисконтирование), и от затратного способа нет необходимости проводить корректировки баланса для определения стоимости компании. Сравнительный подход имеет преимущества: доступность информации о компании, простота расчета рыночной стоимости, итоговый показатель стоимости компании учитывает ситуацию на рынке, а также существующие риски. В рамках применяемого метода в исследовании рассматривается формула мультипликатора (1.1), характеризующего соотношение рыночной стоимости компании к полученной ею прибыли до процентов, налогов и амортизации. Далее расписывается формула справедливой стоимости компании (1.2), как элемента мультипликатора. Затем с помощью формул 1.3-1.4 выводится формула 1.5 для определения продажной/покупной стоимости компании-цели:

$$M = FV \div EBITDA \tag{1.1}$$

$$FV = MV + ND - WC \tag{1.2}$$

$$FV = EBITDA \times M \tag{1.3}$$

$$MV + ND - WC = EBITDA \times M \tag{1.4}$$

$$MV = EBITDA \times M - ND + WC \tag{1.5}$$

где

M — значение мультипликатора, относящегося к отрасли компании-цели,

FV — справедливая стоимость компании-цели,

EBITDA — значение прибыли компании-цели до выплаты процентов, налогов и амортизации,

MV — оцененная стоимость компании-цели (рыночная капитализация),

ND — значение чистого долга компании-цели,

WC — значение оборотного капитала компании-цели.

Так как смысл дью-дилидженс заключается в идентификации рисков как реальных и потенциальных угроз для реализации инвестиционных проектов и определения их влияния на объекты дью-дилидженс (1.6–1.8), от значения которых зависит оценка продажной/покупной стоимости компании-цели, в рамках

диссертационного исследования предлагается формула (1.9) стоимости компании-цели, с учетом вероятностей реализации сценариев в зависимости от влияния рисков предполагаемой сделки:

$$EBITDA' = 0{,}6 \times EBITDA_{П} + 0{,}3 \times EBITDA_{Р} + 0{,}1 \times EBITDA_{О} \quad (1.6)$$

$$ND' = 0{,}6 \times ND_{П} + 0{,}3 \times ND_{Р} + 0{,}1 \times ND_{О} \quad (1.7)$$

$$WC' = 0{,}6 \times WC_{П} + 0{,}3 \times WC_{Р} + 0{,}1 \times WC_{О} \quad (1.8)$$

$$MV' = EBITDA' \times M - ND' + WC' \quad (1.9)$$

где

EBITDA’ — значение прибыли компании-цели до выплаты процентов, налогов и амортизации, скорректированное с учетом влияния рисков,

ND’ — значение чистого долга компании-цели, скорректированное с учетом влияния рисков,

WC’ — значение оборотного капитала компании-цели, скорректированное с учетом влияния рисков,

MV’ — оцененная стоимость компании-цели (рыночная капитализация), с учетом влияния рисков предполагаемой сделки,

индекс П — значение показателя с учетом реализации пессимистического сценария,

индекс Р — значение показателя с учетом реализации реалистического сценария,

индекс О — значение показателя с учетом реализации оптимистического сценария.

В предложенной формуле отражены «осторожные» оценки вероятностей сценариев. Таким образом вероятности пессимистического (60%), реалистического (30%) и оптимистического (10%) сценариев определены с учетом консервативного подхода (наихудший сценарий имеет бóльшую вероятность реализации, наилучший сценарий – наименьшую). Значения вероятностей сценариев в предлагаемых формулах (1.6–1.8) установлены также исходя из суждения, что при присвоение равных вероятностей каждому сценарию теряется смысл анализа, заключающегося в рассмотрении альтернативных исходов.

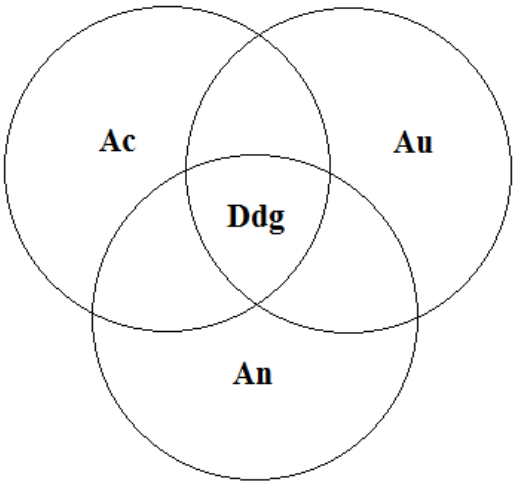
Отметим, что показатель EBITDA выбран не случайно. В отличии от показателя Net profit (Чистая прибыль) показатель EBITDA обладает преимуществами в процессе оценки стоимости компании. Показатель отражает финансовый результат компании-цели без учета эффектов связанных с уплатой процентов по кредитам, с установлением соответствующих налоговых ставок и применением норм амортизации. С помощью показателя можно оценить эффективность деятельности компании независимо от ее задолженности перед государством, разными контрагентами, а также независимо от того, какой применяется метод начисления амортизации. Расчетный показатель EBITDA полезен для сравнения компаний, у которых структура капитала разная, но при этом они относятся к одной отрасли. С помощью EBITDA можно сопоставить компании с различными учетными политиками и различными условиями налогообложения. Показатель Net profit (Чистая прибыль) не целесообразно применять при оценке стоимости компании-цели, так как в расчет значения показателя включается амортизация, регулируемая учетной политикой компании-цели (у разных компаний разные политики), а также включаются расходы по обслуживанию долговых обязательств, что также не позволяет объективно оценить результаты операционной деятельности.

Показатель EBIT не используется в расчетах, так как является промежуточным показателем финансового результата компании и меньше EBITDA на величину амортизации. За счет исключение из показателя финансового результата неденежной статьи (амортизации) EBITDA лучше отражает реальные денежные потоки. В этой связи инвесторы чаще при оценке компаний полагаются на показатель EBITDA, чем на EBIT.

Чтобы понять сущность дью-дилидженс, важно отметить интересное обстоятельство. Процедура соединяет в себе три аспекта, а именно такие: учетный (бухгалтерский), аудиторский, аналитический.

Рассмотрим рисунок 1.2. Первый элемент (условно обозначим его как «Ас») определяется тем, что данные учетной системы и бухгалтерской отчетности подвергающегося экспертизе компании-цели выступают при проведении

экспертизы чистоты сделки информационной основой всех процедур [22]. Как отмечает В.В. Ковалев, «одно из основных достоинств бухгалтерской отчетности как средства коммуникации — ее аналитические возможности» [77].



где

Ac — область бухгалтерского учета,

Au — область аудита,

An — область экономического анализа,

Ddg — процедура дью-дилидженс.

Рисунок 1.2 — Образное представление процедуры дью-дилидженс

В.В. Ковалев считает, что «именно бухгалтерская отчетность в совокупности со статистической и текущей информацией финансового характера, публикуемой соответствующими агентствами в виде аналитических обзоров о состоянии рынка капитала, позволяет получить первое и достаточно объективное представление о состоянии и тенденциях изменения экономического потенциала возможного контрагента или объекта инвестиций» [77].

Важно отметить, что учетная информация, исследуемая в рамках дью-дилидженс, должна соответствовать таким критериям, как: надежность, достоверность, полнота. Следует понимать, что проверяемые данные необходимы, как точно подмечает профессор М.И. Кутер, «для оценки финансового будущего организации, будущих денежных потоков и перспектив роста экономической стоимости» [84].

Сущность второго элемента (обозначен как «Au») состоит в том, что применяемые методы и подходы в проверке схожи, с применяемыми в аудите, однако, конечные результаты проверок отличаются [22].

Третий элемент (An) характеризует природу процедуры, так как в детальной экспертизе участвуют эксперты и аналитики, применяющие различные процедуры по направлениям проверки [22]. Здесь уместно вспомнить идею о том, что сближение финансового анализа с аудитом создает основу для развития его новых концепций [96].

Таким образом, цель экспертизы чистоты сделки с капиталом состоит не в ведении бухгалтерского учета, не в составлении отчетности и ее анализа, не в выражении мнения о ее достоверности, а в формировании экспертами рабочей группы обоснованных выводов и предложений в форме комплексного отчета о рискованности предполагаемой сделки. Такой комплексный отчет позволит ознакомиться с текущими рисками при инвестировании и принять взвешенное решение об рациональном вложении капитала [91,118].

Определим типы предполагаемых сделок с капиталом, в отношении которых может проводиться такая экспертиза. Необходимость в дью-дилидженс может возникнуть, например, при принятии решения о слиянии с другим экономическим субъектом, при выполнении плана по поглощению компании, при возможной покупке крупного пакета акций, при покупке недвижимости или другого крупного актива, при принятии решения о долгосрочном кредитовании, при принятии решения о предоставлении или получении займов, при продаже дорогостоящих активов, в рамках разработки рыночной стратегии развития компании [72,80,106,107,122,174,193]. Исходя из вышесказанного, проиллюстрируем услугу дью-дилидженс в виде «3D» модели.

Инвестор хочет получить обоснованную, объективную, качественную информацию для принятия решения о реализации возможной сделки с капиталом. У экспертов возникает ряд очень важных вопросов, на которые необходимо дать четкий ответ. Принимая во внимание современные тенденции экономики, нацеленные на реализацию принципа соразмерности, когда затраты не должны превышать ожидаемые выгоды, необходимо разработать алгоритм планирования

исследуемой процедуры, который бы позволил сократить время и трудовые ресурсы экспертов и позволил бы проводить процедуры, фокусируя внимание только на наиболее рисковых областях. Рассмотрим процедуры дью-дилидженс как «3D» модель, понимание которой необходимо для разработки алгоритма планирования процедуры чистоты сделки с капиталом на основе принципов актуарной учетной идеологии [61,84,142]. На рисунок 1.3 представлены типичные сделки, осуществляемые инвесторами.

Рисунок 1.3 — Масштабы сделок в рамках дью-дилидженс

В зависимости от целей инвестора масштабы предполагаемой сделки могут варьироваться, а область исследования и круг вопросов для экспертов, соответственно, расширяться. К группе «1D» относятся предполагаемые сделки, в рамках которых инвестор планирует приобрести акции компании, ожидая получения доходности и роста акции в будущем. К этой группе также можно отнести решения долгосрочного кредитования, решения о предоставлении или получении займов. В группу «2D» включаются предполагаемые сделки, в рамках которых инвестор нацелен на приобретение или продажу крупного актива компании. В рамках группы сделок «3D» исследуются стратегические цели инвесторов при принятии решения о слиянии с целевой компанией, при реализации

плана по поглощению компании или в рамках разработки рыночной стратегии развития компании [27,48,88,175].

В таблице 1.1 представлены авторская характеристика направлений, по которым может проводиться услуга дью-дилидженс.

Проведение процедуры по каждому модулю предполагает командную и кросс-функциональную работу экспертов, которые формируют рабочую группу [19]. Состав экспертной команды уточняется при планировании дью-дилидженс [19].

Таблица 1.1 — Краткая авторская характеристика направлений дью-дилидженс

Направление дью-дилидженс	Определение
Бухгалтерское [16]	изучение «системы бухгалтерского учета, выявление рисков в процессе формирования учетных данных в регистрах и в процессе составления отчетности» [16,21].
Финансовое [16,48]	«исследование процессов планирования и прогнозирования финансовой деятельности, оценка рисков управления финансовыми ресурсами компании» [16,21].
Налоговое [16]	выявления «налоговых рисков, связанных с существующими или возможными налоговыми обязательствами» [16,21].
Управленческое [16]	оценка «эффективности работы сотрудников» компании, выявление потенциальных «рисков, связанных с вложением в человеческий капитал» [16,21].
Правовое [16,48]	«выявление, оценка и анализ рисков легитимности юридического статуса и хозяйственной деятельности компании-цели» [16,21].
Информационное [16]	тестирование различных информационных систем на предмет точности и эффективности их функционирования для осуществления поддержки бизнеса [16,21].
Экологическое [16]	оценка «рисков, связанных с реализацией программ по охране окружающей среды, решением вопросов в области здравоохранения и экологической безопасности» [16,21].
Маркетинговое [16]	выявление рисков, «связанных с занимаемой позицией компании на различных рынках, анализ конкурентных преимуществ» [16,21].

Перед проведением дью-дилидженс формируется группа экспертов, в которую входят компетентные специалисты, обладающие знаниями, подтвержденными сертификатами и лицензиями, а также достаточным опытом и навыками по различным направлениям деятельности. Группа экспертов должна включать в первую очередь, аудиторов. Юристы, финансовые аналитики и другие специалисты могут быть привлечены для проведения процедур в рамках своих компетенций. В результате проведения дью-дилидженс для инвестора — заказчика услуги — подготавливается отчет, позволяющий подойти к оценке рискованности предполагаемой сделки комплексно, не оставив без внимания все необходимые и важные аспекты.

Анализ публикаций по исследуемой тематике позволяет определить ключевые стороны, участвующие в дью-дилидженс. На рисунок 1.4 представлена схема взаимодействия при осуществлении экспертизы чистоты сделки.

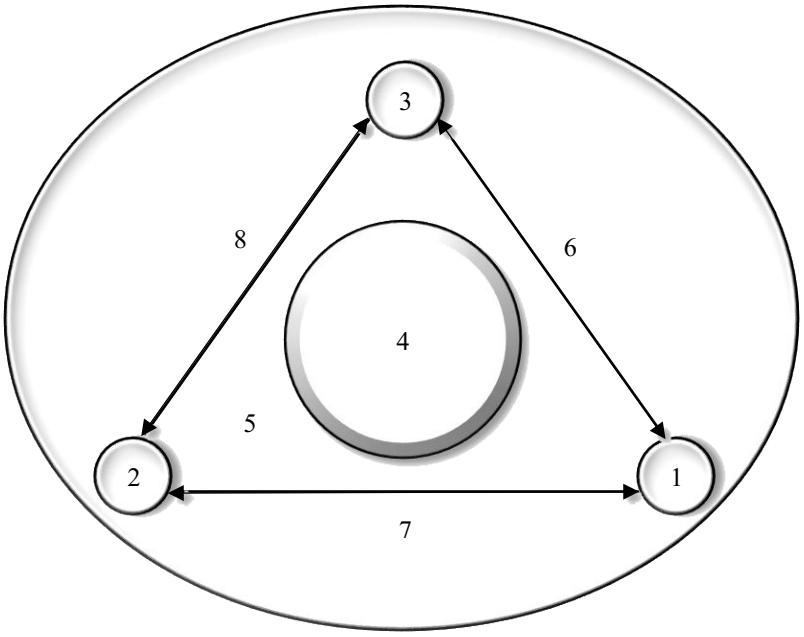


Рисунок 1.4 — Взаимодействие сторон при дью-дилидженс

В рамках проводимого диссертационного исследования предлагается следующая описательная модель процедуры, в которой выделены отдельные субъекты, объекты и процессы: «1) инвестор; 2) рабочая группа экспертов; 3) собственники и менеджмент компании-цели; 4) предполагаемая сделка с капиталом; 5) процедура дью-дилидженс; 6) взаимодействие инвестора с собственниками и менеджментом компании-цели в целях сопровождения сделки с капиталом; 7) взаимодействие инвестора с группой экспертов по вопросу проведения дью-дилидженс в отношении компании-цели и осуществления сделки с капиталом; 8) взаимодействие группы экспертов собственниками и руководством компании-цели для проведения процедуры дью-дилидженс» [16].

При анализе методик проведения дью-дилидженс возник вопрос в отношении выбора обзорного периода. В рамках исследования под обзорным периодом следует понимать период деятельности, за который производится анализ по конкретному направлению. Обзорный период следует обговорить и установить при планировании на втором этапе дью-дилидженс, так как от его

продолжительности будет зависеть глубина анализа и точность оценки реальных и потенциальных рисков.

Как отмечено ранее, дью-дилидженс должна проводиться рабочей группой, состоящей из профессионалов. Приведем аргументы в отношении необходимости формирования группы экспертов. Деятельность любого экономического субъекта не ограничивается только выполнением операций на счетах бухгалтерского учета и составлением на их основе отчетности. Собственники и менеджмент разрабатывают стратегии развития компании, планируют налоговую политику, пытаются оценить состояние активов, осуществляют инвестиции в акции, предоставляют займы, получают кредиты, заключают договоры с контрагентами, участвуют в судебных разбирательствах и т.д. Все процессы достаточно сложные, относятся к разным аспектам деятельности компании. Указанные процессы и реализовавшиеся факты хозяйственной жизни находят свое отражение в системе бухгалтерского учета благодаря работе бухгалтеров. Но при проведении экспертизы важно привлекать не только аудиторов, разбирающихся в вопросах ведения бухгалтерского учета и подготовки отчетности, но и налоговых консультантов, юристов, оценщиков и других специалистов. Такая организация проверки позволяет провести экспертизу диверсифицировано, каждый специалист изучит свой круг вопросов и с учетом личных компетенций, навыков и профессионального опыта представит индивидуальный отчет с ценными рекомендациями и выводами, а при необходимости представит и дополнительные консультации, по вопросам, относящимся к конкретной области [113,182]. Впоследствии инвестор получит комплексный отчет, в котором по результатам дью-дилидженс с учетом возможных сценариев по оценке стоимости инвестиционного проекта, сможет принять взвешенное решение в отношении предполагаемой сделки с капиталом.

1.2. Эволюция сущности процедуры дью-дилидженс

Очень верно подмечено, что «актуальность исследования какого-либо экономического явления во многом определяется его ролью в развитии экономики в целом, причем важно объективно оценить его значимость не только на сегодняшний день, но и в обозримой перспективе» [57]. И к этой замечательной цитате можно добавить, что без бесценных знаний о деталях прошлого не получится создать будущее.

Аудит, как и бухгалтерский учет, имеет свою уникальную обоснованную научно историческую периодизацию. Для начала вспомним об истории бухгалтерского учета. Историческое развитие учета характеризуется определенными этапами. На каждом из этапов происходило формирование конкретного типа мышления, а также складывалась уникальная бухгалтерская идеология. Выделяют следующие учетные концепции, соотносящиеся с этапами развития бухгалтерии: статическая, динамическая и актуарная [61,84]. Одна из задач бухгалтерского учета заключается в информационном обеспечении производственно-хозяйственной и финансовой деятельности экономических субъектов. Данные бухгалтерского учета — это ценная информация, на основе которой составляется бухгалтерская отчетность, анализ которой позволяет определить текущее состояние любой организации, выявить отрицательные факторы, сформировать выводы, построить прогнозы. Современный этап учета связан с развитием идеологии актуарного учета [61,84,142]. В рамках актуарной учетной идеологии предполагается реализация принципов объективного представления (учетной) информации, этичности, ориентации на формирование будущих справедливых стоимостей. Указанные принципы во многом определяются потребностями пользователей в прогнозировании и выявлении рисков для компаний в современных условиях мировой экономики.

Аудиторская деятельность не отстает от бухгалтерской деятельности. Все это позволяет соответствовать вызовам рынка и новым информационным

потребностям пользователей. Так, среди профессиональных аудиторских услуг наблюдается интерес к услуге дью-дилидженс.

В рамках настоящего исследования представляется важным предложить гипотезу исторической периодизации дью-дилидженс.

На западе большой вклад в изучение вопросов истории и методологии дью-дилидженс внесли такие ученные, как Г. Бинг [149], В. Дэвис [156], Дж. Даффи [164], Л.Форман и М. Франкель [168], В. Голь [169], В.Грилли [170]. Из числа публикаций в периодических изданиях, научных исследований, учебников и практических руководств по процедуре дью-дилидженс представлены работы американских ученых, а именно: Т. Муллинс [176], Дж. Мюррей [177] А. Рид [179], Б. Торнтон [184], Дж. Синкин [186], А. Шэрер [187]. Указанный факт объясняется тем, что исторически первые шаги к проведению процедуры дью-дилидженс были предприняты в США, где были изданы Закон о ценных бумагах 1933 г. и Закон о торговле ценными бумагами 1934 г., в которых отражались требования к брокерам по раскрытию информации об участниках фондового рынка.

Справедливо отметить ученых, которые занимались вопросами истории и развития методологии дью-дилидженс, а именно А. Рид и Ч. Эльсона, создавших вместе научный труд The Art of M&A, Due diligence. Книга представлена как эффективное руководство специально для участников рынка капитала, которые реализуют проекты долгосрочных инвестиций, подверженных высоким рискам, в изменяющихся постоянно экономических условиях [22]. Кроме того, значительный вклад в формирование и усовершенствование методов и техник планирования дью-дилидженс вносят компании, которые оказывают профессиональные услуги в области бухгалтерского учета, аудита, консалтинга, налогообложения, экономического анализа, финансов [22]. Некоторые такие компании размещают свои методики в свободном доступе, выносят на публичное обсуждение проекты, идеи и предложения [22].

Для обоснования исторической периодизации дью-дилидженс была выбрана методика, представленная в исследовании Ю.Н. Гузова[1], в рамках которого для определения периодизации аудита в России применен подход логического сложения на хронографических доминантах. Ю.Н. Гузов разделил основные факторы исторической периодизации на активные и пассивные. Применение аналогичного подхода в диссертационном исследовании позволило представить гипотезу об обоснованной исторической периодизации дью-дилидженс.

Рассмотрим критерии периодизации или факторы, влияющие на развитие и распространение дью-дилидженс в мировом экономическом пространстве.

1. Изменение в законодательстве, затрагивающем отдельные аспекты дью-дилидженс.

В настоящее время большинству людей дью-дилидженс известно как процедура, благодаря которой инвестор определяет, анализирует и выбирает методы по управлению рисками перед осуществлением сделки по слиянию или поглощению. Но концепция дью-дилидженс как идея должной осмотрительности существует во многих областях знания и сферах деятельности. В исследовании[2] отмечается, что общая идея дью-дилидженс не исходит исключительно из какой-то определенной правовой системы или традиции. Интересно, что концепция дью-дилидженс как идея должной осмотрительности была выдвинута еще в 1872 г. арбитражным судом Алабамы. Дело касалось предполагаемого невыполнения Соединенным Королевством своего долга нейтралитета во время Гражданской войны в США. В Вашингтонском договоре 1871 г., который международный трибунал применял при рассмотрении исков, идея должной осмотрительности упоминалась дважды в отношении ответственности нейтрального государства за ущерб, причиненный частными лицами, действующими в пределах его юрисдикции. Смысл проявления должной осмотрительности здесь заключается в том, что государства должны следить за тем, чтобы их территория не

[1] *Guzov I.* (2016), History of auditing in Russia. Periodization and challenges of development, Audit Financiar, vol. XIV, no. 6(138)/2016, pp. 651-658, DOI: 10.20869/AUDITF/2016/138/651.
[2] *Flemme M.* Due Diligence in International Law, Master Thesis, Faculty of Law, University of Lund (Spring 2004). URL: https://lup.lub.lu.se/luur/download?func=downloadFile&recordOId=1557482&fileOId=1564336.

использовалась для деятельности, связанной с нарушением территории другого государства. Иными словами, государства должны контролировать возникновения рисковых ситуаций.

В статье [89] отмечается, что истоки дью-дилидженс развивались изначально в области юриспруденции. Потребность в процедуре была основана на обязательном выполнении норм законодательства о ценных бумагах США, а именно норм Закона о ценных бумагах 1933 г. и Закона о торговле ценными бумагами 1934 г. Упомянутые законы содержат требования обеспечения соответствующего уровня осмотрительности при выполнении операций с ценными бумагами, но, ни в одном из них нет указано, каким же образом осуществлять планирование и выполнять процедуру дью-дилидженс.

Требования Закона США о ценных бумагах от 1933 г. относятся, в первую очередь, к раскрытию информации об участниках фондового рынка при регистрации долевых и долговых финансовых инструментов перед публичным размещением для последующей продажи. В настоящее время применение принципов по раскрытию информации, отраженных в законе 1933 г., позволяет государственным и частным компаниям добросовестно осуществлять деятельность. Результаты процедуры дью-дилидженс могут быть использованы в качестве правовой защиты руководителями публичных компаний, которым предъявляют иски за нарушение требований закона 1933 г.[22]

Закон о торговле ценными бумагами 1934 г. представляет собой продолжение закона 1933 г. В Закон 1934 г. рассматриваются вопросы регулирования процессов, связанных с обменом и продажей ценных бумаг. Сегодня мы наблюдаем, как в глобальном плане экономика развивается быстрыми темпами, как компании показывают значительный рост, увеличение масштаба их деятельности и территориальное расширение, как процессы слияний и поглощений усиливаются, и все эти перечисленные процессы предполагают обмен ценными бумагами. В законе 1934 г. отражены требования, которые очень важны для приобретателей в целях управления. В законе 1934 г. также, как и в законе 1933 г., термин дью-дилидженс не используется, но проведение экспертизы подразумевается.

Отсутствие единого стандарта проведения процедуры дью-дилидженс связанно с разными требованиями представления финансовой информации, действующими на разных территориях в США [22].

В Швейцарии в 1970-х годах были разработаны первые стандарты дью-дилидженс. Цель создания была обусловлена сокращением государственного контроля и регулирования деятельности банков. Соглашение швейцарских банков о должной проверке (The Swiss Bank's Due Diligence Agreement), было подписано в 1977 г. Таким образом, был установлен единый подход к сбору информации о клиентах при открытии счетов и в процессе их обслуживания. В дальнейшем принципами, заложенными Ассоциацией швейцарских банков, стали пользоваться все участники инвестиционного процесса.

В 1991 г. была принята Директива 91/308/EEC [154], которую также именуют как Первую Директиву по предотвращению использования финансовой системы с целью легализации денег. Во исполнение требований директивы всем финансовым институтам следовало проводить дью-дилидженс в форме самостоятельных расследований по сделкам, которые могли показаться связанными с легализацией преступных доходов. Таким образом, банки должны были подробно изучать и анализировать клиентов и совершаемые ими операции. Первая Директива способствовала развитию концепции дью-дилидженс в финансовой сфере Европы.

В 2002 г. в США был подписан Закон Сарбейнса-Оксли. Документ был разработан с целью восстановить доверие общества к рынкам капитала и бухгалтерской профессии, которое было подорвано в связи с крахом ряда крупных компаний. Закон направлен на пресечение деловых скандалов, нарушений в области бухгалтерского учета и банкротств путем пересмотра стандартов корпоративного управления, добавления новых требований к раскрытию информации, увеличения штрафов за нарушения законодательства о безопасности, создания совета по надзору аудиторов и, в частности, уточнения понятия «независимости» аудиторов. Исторически сложившаяся среда для сделок слияний и поглощений повлияла на объем оказываемой услуги дью-дилидженс. По мере того, как менялись экономические условия, менялся и процесс проведения

исследуемой процедуры. В 1990-е гг. инвесторы редко имели возможность провести обширную и комплексную проверку. В информационном обзоре[3] отмечено, что после принятия Закона Сарбейнса-Оксли процедура дью-дилидженс стала важным этапом практических всех сделок по слияниям и поглощениям, и что стандарты передовой практики дью-дилидженс при сделках M&A все еще в процессе формирования.

2. Развитие мирового рынка слияний и поглощений.

В научной литературе выделяют «исторические» волны слияний и поглощений. Первая волна приходится на период 1890-е – 1900-е гг. В это время в США активно развивалось индустриальное производство. Процедура слияния и поглощения позволяла компаниям объединяться для совместного использования производственных мощностей и удержания уровня цен на продукцию[4]. Объединение компаний было преимущественно горизонтальным. Вторая волна приходится на 1910-е – 1930-е гг. В этот период усиливается антимонопольное законодательство. Увеличивается количество вертикальных слияний и поглощений. Главная цель объединения организаций – формирование позиции на рынке товаров и контроль производственного цикла. В 1960-е – 1970-е гг. прошла третья волна слияний и поглощений. За это время стали объединяться компании из разных отраслей, основная задача таких компаний –диверсификация. В 1980-х годах началась четвертая волна слияний и поглощений. Главные тенденции того периода – разрушение старых структур, стратегические объединения, фокус на синергию. Пятая волна слияний и поглощений приходится на период 1990-е – 2000-е гг. Происходят объединения транснациональных корпораций. Цели объединения компаний – формирование глобального рынка. В этот период также отмечен рост сделок в финансовом секторе, топливно-энергетической и металлургической отраслях. Важно, что усилились профессиональное сопровождение и консультационная поддержка, сделки стали прозрачнее. Шестая

[3] *Nigh J.O. and Bevilacqua L. J.* Due diligence under Sarbanes-Oxley. URL: https://imaa-institute.org/due-diligence-under-sarbanes-oxley/.

[4] *Сонникова А.В.* История развития и перспективы мирового рынка слияний и поглощений // Финансы, денежное обращение и кредит.2011. №7(80). С.150-153.

волна – 2000-е – по настоящее время – это период новых интеграционных процессов. Больше всего объединений происходят в нанотехнологиях и химической отрасли. В этот период важным в сделках становится понятие рыночной стоимости компаний. На основе показателя можно понять, как акций компании-цели недооценены рынком.

3. Мировые экономические кризисы.

В экономической теории существует понятие цикла – периода, когда в экономике происходит изменение тренда экономического роста, то есть экономический подъем сменяется спадом. Когда происходит резкий спад – возникает экономический кризис. В истории мировые экономические кризисы оказывали влияние на все сферы, и последствия от них отразились и на рынке сделок слияний и поглощений, и на фондовом рынке, и на банковской системе.

В статье[5] Г. А. Щербаковым проанализирована история развития мирового хозяйства и обоснованы кризисные волны. Первая волна приходится на период 1836 – 1842 гг., когда произошло сразу несколько кризисов: сначала индустриальный кризис 1836 – 1837 гг., затем финансовый кризис 1839 г., а вслед за ним экономический кризис 1841 – 1842 гг.

Вторая же волна приходится на период 1873 – 1886 гг., тогда был финансовый кризис 1873 г., затем индустриальный кризис 1873 –1878 гг., финансовый кризис во Франции 1882 г., финансовый кризис 1884 г. в США и индустриальный кризис 1882 – 1886 гг.).

Третья волна прошла в 1929 – 1938 гг. и была связана с крахом Нью-Йоркской биржи 1929 г., а также тремя волнами кризиса банковского сектора 1930–1933 гг. в США, периодом Великой депрессией 1929 – 1933 гг., кризисом бирж 1937 г. и 1937–1938 гг. индустриальным кризисом в США.

Четвертая волна пришлась на 1971 – 1982 гг. В тот период произошли мировой валютный кризис 1971 – 1976 гг., а также волны энергетического кризиса:

[5] *Щербаков Г. А.* История экономических кризисов: экономико-математическая верификация результатов // Мир новой экономики. 2018. №2. DOI: 10.26794/2220–6469-2018-12-2-24-39.

1973 – 1974 гг. и 1979 – 1982 гг., затем были два экономических кризиса 1973–1975 гг. и 1979 – 1982 гг.

Пятая волна возникла в 2008 – 2020 гг. Она началась с мирового кризиса 2008–2009 гг., затем наступил кризис 2014 – 2015 гг., а в 2020 г. произошел мировой экономический кризис, связанный с эпидемией.

4. Состояние на мировом фондовом рынке.

В развитии мирового рынка ценных бумаг с XVIII – XXI вв. можно выделить три крупных периода[6].

Первый период приходится на 1770-е – 1850-е гг. За это время возникли крупные биржи: Лондонская фондовая биржа (в 1773 г.), Нью-Йоркская фондовая биржа (в 1792 г.), государственное регулирование фондового рынка постепенно усилилось, начались первые мировые экономические кризисы.

Второй период – 1860-е – 1950-е гг. На отмеченном этапе произошло совершенствование государственного регулирования рынка ценных бумаг, акции крупных компаний активно котируются на международных биржах, возникают новые финансовые кризисы и усиливаются их воздействие на мировую экономику.

Третий период 1960-е – по настоящее время. Современный этап связан с процессами интеграции и укрупнения бирж, появлением глобальных организаторов торговли, всеобъемлющим характером экономических кризисов. В этот же период увеличивается объемы международных заимствований.

5. Изменения в банковской системе на глобальном уровне.

Важно отметить, что развитию банков препятствовали различные обстоятельства, в том числе: Первая и Вторая мировые войны, Великая депрессии США и другие мировые кризисы. В становлении мировой банковской системы выделяют пять этапов. Первый этап – 1950-е – 1960-е гг. – связан с расширением границ открытия офисов банков, а также с развитием рынка национальных валют. Второй этап – 1970-е – 1980-е гг. – период формирования Европейской валютной системы, распространением и увеличением услуг автокредитования, усилением

[6] *Кабушкин С.Н.* Этапы становления и развития биржевого фондового рынка // Банковский вестник. 2013. № 10 (591). С. 27–35. URL: https://www.nbrb.by/bv/articles/9716.pdf

конкуренции банков в мировом экономическом пространстве, создания первого международного соглашения по требования к капиталу банков – Базеля-1. Третий этап – 1990-е – 2000-е гг. – характеризуется расширением сферы международных финансов, прекращением действия действовавших ранее ограничений для банков, внедрением новых финансовых инструментов – деривативов.

Распространением банками производных финансовых инструментов стало одной из причин мирового экономического кризиса 2008 года. Четвертый этап - 2000-е – по настоящее время – связан с банкротством крупных банковских групп из-за кризиса ипотечного кредитования в США, последствия которого отразились на банковских системах других стран. В это период начались процессы формирования новых требований к банковской системе и внедрение в нее прогрессивных инструментов регулирования.

Таблица 1.2 — Матрица временных интервалов, отражающая влияние факторов (А – активный, П – пассивный) на развитие процедуры дью-дилидженс

Фактор	1870–1930 гг.	1930–1970 гг.	1970–1990 гг.	1990–2000 гг.	2000–по н.в.
1 -А	да	да	да	да	да
2 - П	да	да	да	да	да
3 - А	да	да	да	нет	да
4 - П	да	да	да	да	да
5 - П	нет	да	да	да	да

Таким образом, последствия мировых кризисов отражались на рынке слияний и поглощений, на фондовом рынке, на банковской системе. И в месте с тем изменения, происходившие в разных областях экономики в конкретные временные периоды, оказывали влияние на формирование и развитие принципа должной осмотрительности и процедуры дью-дилидженс. С течением времени смысл и значение понятие дью-дилидженс трансформировалось и приобретало новые формы.

В этой связи на основе анализа отмеченных факторов предлагается выделить следующие этапы исторической периодизации дью-дилидженс:

— 1870-е г.–1930-е г. — период «зарождения принципа должной осмотрительности»;

— 1930-е г.–1970-е г. — период «защиты интересов брокеров»;

— 1970-е г.–1990-е г. — период «верификации клиентов банков»;

— 1990-е г.–2000-е г. — период «предотвращения противоправных действий»;

— 2000-е г.–по н. в. — период «оценки рисков сделок по слияниям и поглощениям».

В настоящее время процедура дью-дилидженс представляется как профессиональная услуга по сопровождению сделок M&A. Дью-дилидженс в первую очередь стали оказывать крупные компании, представляющие услуги в области аудита, консалтинга, финансового анализа, налогообложения, а именно компании так называемой «большой четверки»: EY, PwC, KPMG, Deloitte. Эти международные компании, обладая передовыми знаниями, разрабатывают собственные методики выполнения аудиторско-консалтинговых услуг.

Отметим, что за границей дью-дилидженс давно уже практикуется многими аудиторскими и консалтинговыми компаниями. В РФ же популярность дью-дилидженс как профессиональной услуги возрастает постепенно, и это, главным образом, объясняется активизацией рынка капитала в России. Инвесторы-нерезиденты готовы осуществлять свои вложения в развитие инновационных направлений экономики. В этой связи необходимо обеспечивать высокое качество оказываемых профессиональных услуг в России.

Следует отметить, одно обстоятельство. Специальные отчеты и обзоры, раскрывающие статистические данные о современном состоянии рынка дью-дилидженс в РФ, отсутствуют. В этой связи в главе 1.3 предлагается альтернативная авторская оценка российского рынка дью-дилидженс на основе анализа данных о структуре доходов российских аудиторского-консалтинговых компаний, данных о рынке слияний и поглощений в России и за границей, данных о деятельности инвестиционных банков. В целях выполнения запланированных задач исследования проанализируем ситуацию на современном российском рынке аудита и консалтинга, а также на рынке капитала, попытаемся установить взаимосвязи.

В статье [132] «Российский аудит – 2018» представлен обзор текущей ситуации на рынке аудита и консалтинга в РФ. Эксперт В. Ханферян отмечает, что по итогам 2018 г. прирост суммарной выручки аудиторских организаций составил 9%, в то время как в 2017 г. зафиксировано ее снижение на 5%. Оказание услуг по проведению обязательного аудита — традиционно самый консервативный сектор рынка. С учетом данных статей [132,143] и отчетной информации об аудиторской деятельности на официальном сайте Минфин РФ доля аудита практически не растет и уже несколько лет и остается примерно на том же уровне. Совокупный объем выручки от аудита в 2018 г. увеличился до 29,83 млрд р. Объем сегмента сопутствующих услуг вырос до 2,8 млрд р. Объем сегмента прочих аудиторских услуг вырос до 27,76 млрд р. (рисунок 1.5).

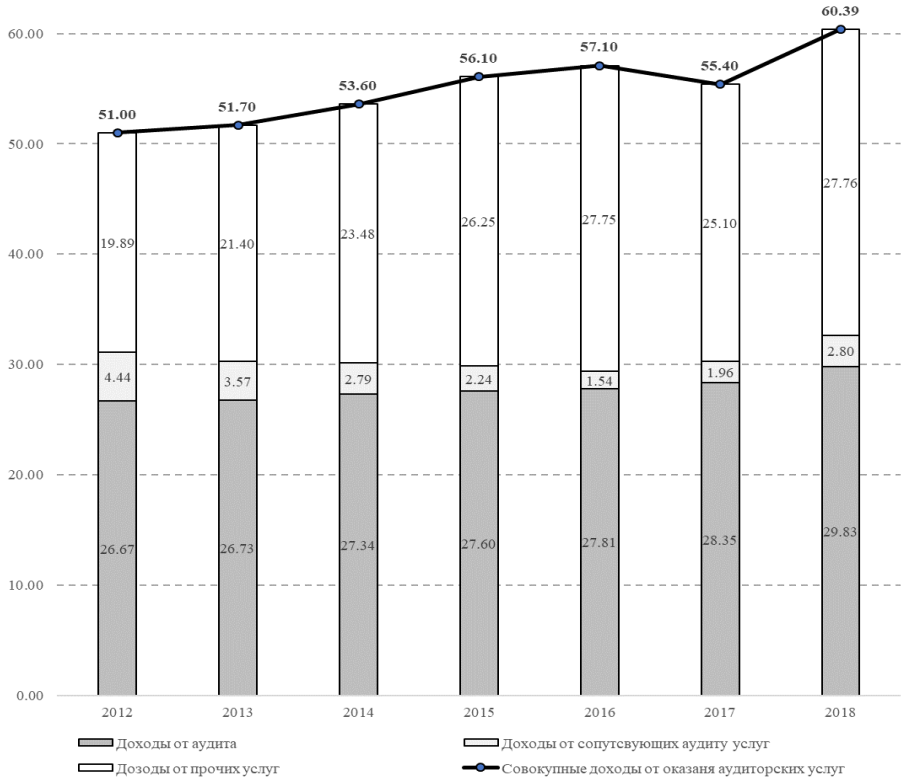


Рисунок 1.5 — Динамика доходов аудиторско-консалтинговых организаций в РФ за период 2012 – 2018 гг.[7]

[7] Составлено автором по данным https://www.minfin.ru/ru/perfomance/audit/audit_stat/MainIndex/

Таким образом, рынок продемонстрировал положительную динамику по всем видам услуг в области аудита и консалтинга. Отмечается, что спрос на аудиторско-консалтинговые услуги вырос со стороны финансового сектора.

Важным фактором, повлиявшим на рынок аудита в 2018 г., стало обязательное применение в бухгалтерском учете кредитных организаций норм МСФО (IFRS) 9 «Финансовые инструменты». Применение стандарта вызвало много вопросов у кредитных организаций. Потребовалось методологическое сопровождение консультантов по внедрению и соблюдению новых нормативных требований. Отметим, что в 2018 г. совокупная доля доходов от сопутствующих и прочих услуг незначительно, но превышает долю аудита.

Это сопоставление служит дополнительным подтверждением спроса на услуги, отличные от обязательного аудита. С учетом вышесказанного на рынке аудиторско-консалтинговых услуг в РФ складываются положительные тенденции. На рынке капитала наблюдаются постепенная активизация процессов слияний и поглощений. По итогам 2018 г. объем сделок на российском рынке слияний и поглощений, рассчитанный по методике Информационного агентства AK&M, достиг 42,26 млрд долл. Это на 17% меньше, чем итог 2017 г. — 50,99 млрд долл. [64].

Число сделок в 2018 г. снизилось на 10%, до 335 транзакций по сравнению с 459 годом ранее (рисунок 1.6), однако средняя стоимость сделки в 2018 г. выросла на 13% и составила около 126 млн долл. Вместе с тем из рисунка 1.6 видно, что в период 2012–2019 гг. совершено много сделок как в количественном, так и в суммовом выражении. Данный факт указывает на позитивное отношение к существовавшим условиям рынка со стороны владельцев капитала. Тогда приходим к выводу, что благоприятная инвестиционная среда в РФ и качество аудиторско-консалтинговых услуг будут в совокупности создавать условия для принятия решений по покупке бизнеса в рамках слияний и поглощений, позволят исключить неблагоприятные исходы, сохранить активы и выгодно инвестировать капитал.

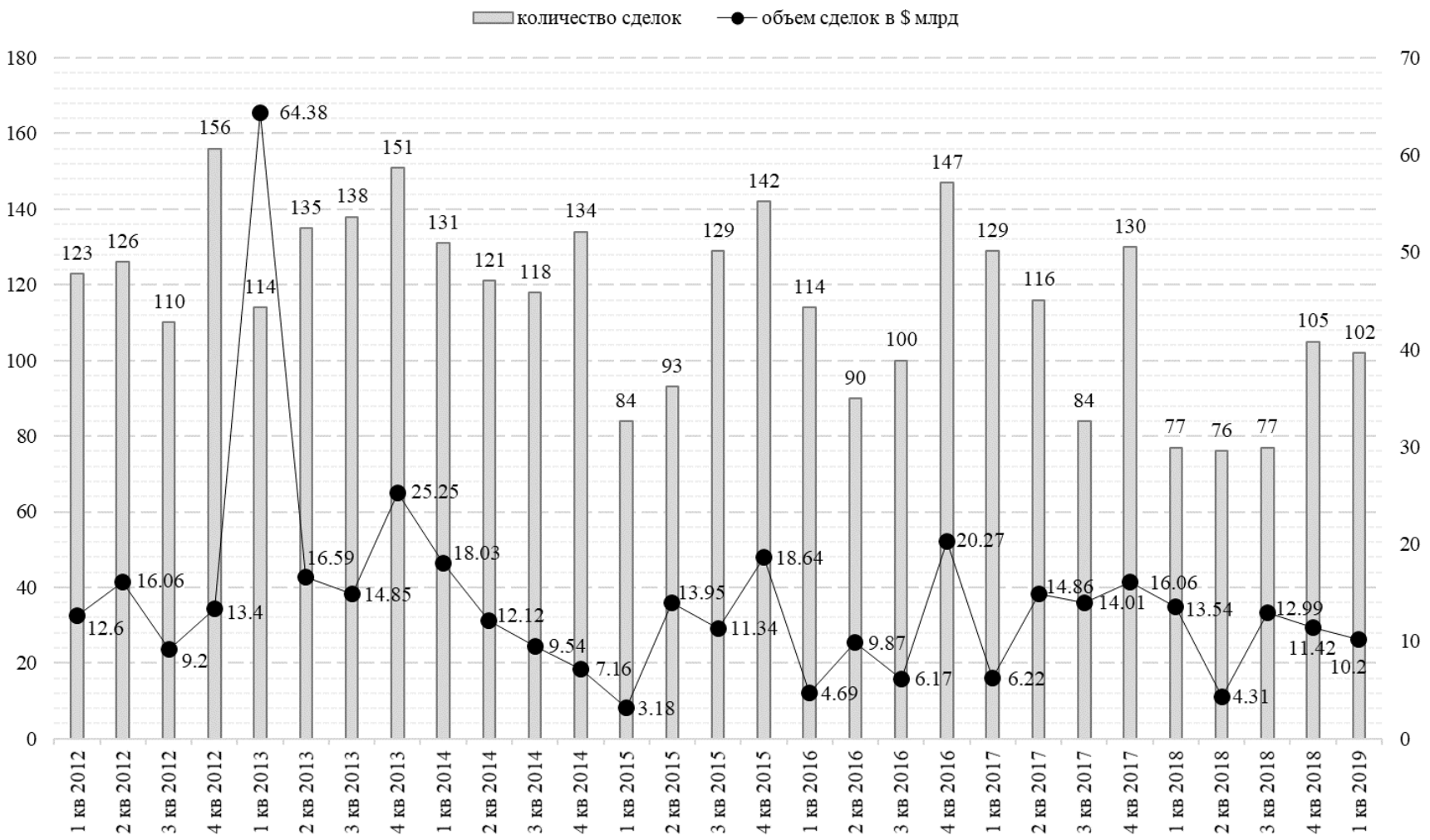


Рисунок 1.6 — Динамика сделок на российском рынке M&A по количеству и сумме (в $ млрд) за период 2012 – 2019 гг.

В исследовании инвестиционной привлекательности России «Формируя будущее России» [62], подготовленном компанией EY, сделаны выводы о том, что российский рынок все также привлекателен для инвестиций несмотря на наличие различных факторов и трудностей. EY отмечает, что потребительский рынок растет, повышается численность среднего класса, доходы населения увеличиваются, сохраняются большие запасы природных ресурсов, специалисты становятся более квалифицированными. Перечисленные факторы поддерживают привлекательность России для инвесторов со всего мира Дальнейшими шагами России по повышению инвестиционной привлекательности должны стать активный поиск новых источников роста, совершенствование деловой среды, поощрение предпринимательской инициативы и развитие инноваций» [62].

Рассмотрение особенностей распространения и становления процедуры дью-дилидженс в мировой практике, а также определение ее исторической периодизации формируют предпосылки для выполнения анализа текущего состояния рынка РФ по оказанию услуги дью-дилидженс.

1.3. Анализ современного состояния рынка дью-дилидженс в РФ

В Российской Федерации за время внедрения и становления рыночных механизмов произошли события, которые качественно изменили не только условия производства и принципы учетно-аналитической системы, но и повлияли на профессиональные области экономической деятельности [94]. Изменения коснулись и деятельности по оказанию аудиторско-консалтинговых услуг. В рамках настоящего исследования дью-дилидженс рассматривается как сопутствующая аудиту услуга в виде согласованной процедуры. Поэтому мы исходим из того, что рынок дью-дилидженс есть составной элемент рынка аудиторско-консалтинговых услуг в РФ. Для проведения анализа рынка дью-дилидженс в России применим дедуктивный метод научного познания.

Следовательно, прежде чем оценить состояние рынка дью-дилидженс, необходимо обобщенно рассмотреть современный рынок аудиторских услуг в РФ.

Сегодня мы становимся свидетелями проявления экономических санкций. Принимаемые ограничительные меры в отношении нашего государства косвенно влияют на осуществление профессиональной деятельности, в частности оказание услуг в области аудита и консалтинга. К примеру, аудиторские компании, входящие в международную группу так называемой «большой четверки», при работе на российском рынке профессиональных услуг столкнулись с некоторыми трудностями в результате установления санкций в отношении Российской Федерации. Стоимость услуг, оказываемых аудиторскими компаниями, входящими в международные сети, значительно превышает стоимость услуг, предлагаемых отечественными провайдерами в области аудита, консалтинга, бухгалтерского учета, что обусловлено наличием у компаний, входящих в международные сети, во-первых, значительного накопленного опыта работы в рыночных условиях, во-вторых, уникальных технологий и методик, разрабатываемых годами, в-третьих, заслуженного многолетнего авторитета и репутации в профессиональной сфере. В ответ на установление иностранных санкций в отдельных случаях крупные российские участники рынка капитала отказались от услуг компаний «большой четверки» и обратились к отечественным профессионалам. В 2014 г. в Государственной Думе рассматривался законопроект по запрету аудиторским компаниям, в которых есть доля иностранного капитала, проводить обязательный аудит бухгалтерской отчетности государственных корпораций и организаций, в которых доля государственной собственности составляет более 50%. Однако эта поправка не дошла до пленарного заседания палаты. В марте 2015 г. ОАО «Газпром» отказалось от услуг аудиторской компании «PricewaterhouseCoopers», в пользу российской компании ООО «ФБК»[8]. Рекомендации для госкомпаний по замене российскими аудиторами иностранных были даны в 2015 г., после того как известное рейтинговое агентство Moody’s Investors Service снизило суверенный рейтинг РФ в феврале, и в то же время был

[8] URL: http://izvestia.ru/news/584637

приняли очередной пакет санкций со стороны западных стран. Но говоря о международных сетях (EY, PwC, KPMG, Deloitte), работающих на территории России, важно принимать во внимание факты, что, во-первых, в капитале перечисленных компаний нет иностранных средств, а во-вторых, они занимают наибольшую долю рынка профессиональных услуг в области аудита и консалтинга. Соответственно, отказ от услуг компаний «большой четверки» в ответ на установление ограничительных мер повлиял на общее состояние российского рынка аудиторских услуг. Определенное снижение интереса к аудиторским, консалтинговым и другим учетно-аналитическим услугам крупных компаний, принимаемых за компании с иностранным участием, наблюдалось в разных отраслях экономики РФ. Это создало дополнительный импульс для развития российских компаний в части представления конкурентоспособного сервиса. Профессиональные услуги в области аудита, бухгалтерского учета, анализа, налогообложения и т.п., оказываемые средними российскими аудиторско-консалтинговыми компаниями, безусловно, отличаются своим уровнем от услуг компаний международных сетей. Во-первых, это связано с активным развитием рыночных механизмов в России. Период становления новой российской экономики невелик по сравнению с периодом существования рынка в развитых странах. Кроме того, российский институт аудита сравнительно «молодой». В России аудиторская деятельность начинает развиваться с 1987 г. [65,94,108]. Во-вторых, нормативно-правовые основы российской профессиональной аудиторско-консалтинговой деятельности формировались и развивались с учетом влияния международного опыта и практики [41,49,128]. В настоящее время изменения законодательной базы и процессы реформирования в области аудита, бухгалтерского учета, анализа не прекращаются. Большая часть профессиональных стандартов аудиторской деятельности, положений по бухгалтерскому учету и другие стандарты представляют собой аналоги или прямой перевод международных стандартов финансовой отчетности и аудита. Начиная с 1 января 2017 г., в соответствии с приказом Минфина России от 24.10.2016 г. №192н [3,5] на территории Российской Федерации введены в действие международные стандарты аудита (МСА). В-третьих, профессиональная подготовка отечественных специалистов нуждается в

постоянном совершенствовании в целях обеспечения необходимого соответствия требованиям условий современных рыночных реалий. В-четвертых, стоимость услуг компаний «большой четверки» и других крупных игроков российского рынка может быть выше по сравнению с аналогичными услугами, оказываемыми остальными профессионалами. Поэтому в целях привлечения клиентов компании прибегают к искусственному занижению цен на аудиторско-консалтинговые услуги. Таким образом, проявляется одна из серьезных современных проблем аудиторской деятельности — демпинг.

По мнению А.Ф. Черненко и А.С. Сумкина, из-за демпинга многие добросовестные аудиторско-консалтинговые компании теряют своих возможных и текущих клиентов, престиж аудиторской профессии постепенно падает, становится меньше молодых людей, желающих развиваться как специалист в области аудита [139]. С.Л. Никифоров считает, что в российском аудите демпинг является присущим фактором. Многие аудиторские организации взяли на вооружение единственный, влияющий на их востребованность, принцип — «по сравнению с… (имя конкурента), наши услуги дешевле [103]. Снижение стоимости контрактов на оказание услуг по проведению аудиторско-консалтинговых услуг может обеспечиваться за счет сокращения трудовых и временных затрат на их проведение, что влечет за собой низкое качество оказываемых услуг и другие негативные последствия. С.Л. Никифоров также отмечает, что в связи с существующей конкуренцией на аудиторском рынке важное значение имеет цена оказываемых клиентам услуг. Указанное обстоятельство приводит к большому количеству фактов сильного занижение цен, а также к ухудшению качества аудита, нарушению условий конкурса по выбору аудиторской организации, несоблюдению со стороны аудиторов этических норм [103].

Но несмотря на вышеуказанные обстоятельства, рынок аудиторско-консалтинговых услуг в РФ все же демонстрирует слабое, но устойчивое развитие. Как отмечено ранее в рамках исследования дью-дилидженс рассматривается как современная аудиторско-консалтинговая услуга. Поэтому представляется актуальным проанализировать и оценить состояние рынка дью-дилидженс как элемента российского рынка аудиторско-консалтинговых услуг.

Для предварительного анализа рынка дью-дилидженс как аудиторской услуги, важно ответить на простые вопросы: кто является ее главным потребителем, когда появляется необходимость в ее проведении и для каких целей ее оказывают? Ключевые субъекты рынка, формирующие спрос на данную услугу, — это потенциальные инвесторы. Объективная необходимость в услуге возникает у инвесторов тогда, когда требуется получить качественное профессиональное сопровождения сделок с капиталом, например, при слияниях и поглощениях [49]. Цель дью-дилидженс заключается в том, чтобы помочь инвестору сформировать обоснованное представление о рисках предполагаемой сделки с капиталом путем их анализа и оценки. Инвестор, получив представление на основе отчета дью-дилидженс, в котором и раскрывается вся информация по рискам, сможет самостоятельно принять решение по дальнейшим действиям.

Кроме того, для оценки российского рынка дью-дилидженс следует принять во внимание следующие факты. Во-первых, отметим, что в сети Интернет на официальных ресурсах в открытом доступе отсутствуют специальные статистические отчеты и обзоры, которые содержат конкретные данные об объемах оказываемых услуг в форме дью-дилидженс в стоимостном выражении за конкретные периоды времени. Возникают некоторые трудности в точности анализа и оценки рынка исследуемой процедуры. Поэтому, как отмечает Е.М. Гутцайт, при проведении анализа необходимо придерживаться таких принципов, как: принцип осторожности, то есть относиться к анализируемым данным с осторожностью, «принцип развертывания», то есть строить анализ от общего к частному, и «принципа адекватности аналитического инструмента», то есть не строить очень сложные математические модели [53]. Ниже предлагается алгоритм оценки состояния рынка дью-дилидженс в РФ (рисунок 1.7) на основе анализа доступных данных [148]. Во-вторых, в рамках настоящего исследования дью-дилидженс рассматривается как профессиональное сопровождение, особенно актуальное для инвесторов в период проведении интеграционных процессов (например, при слияниях и поглощениях).

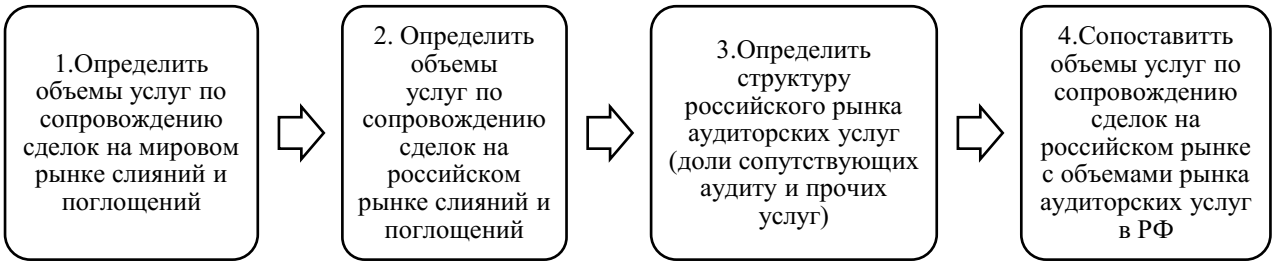


Рисунок 1.7 — Алгоритм оценки состояния рынка дью-дилидженс в РФ.

Следовательно, мы будем анализировать и оценивать российский рынок дью-дилидженс с учетом особенностей и тенденций на мировом и российском рынках слияний и поглощений. После проанализируем данные о комиссиях, получаемых профессионалами за сопровождение сделок с капиталом, и определим, какую долю составляют комиссии от общего объема совершенных сделок для дальнейшей оценки рынка дью-дилидженс в России. К 2018 г. в экономике как за рубежом, так и в России наблюдается рост объемов сделок M&A.

Как видно из рисунка 1.8 мировой рынок слияний и поглощений, несмотря на влияние факторов кризисных ситуаций, в 2018 г. достиг объема около 4016 млрд долл., и сохранил общую положительную тенденцию (линия тренда демонстрирует положительную динамику за период 2014–2018 гг.).

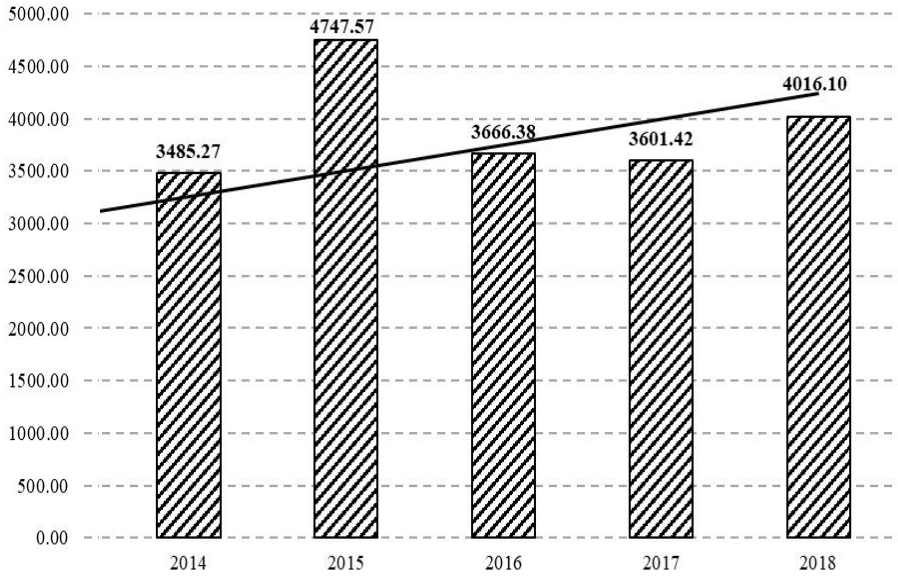


Рисунок 1.8. Динамика рынка слияний и поглощений в мире в 2014–2018 гг. [15], млрд долл.[9]

[9] По данным http://thomsonreuters.ru/

Анализ состояние российского рынка слияний и поглощений за аналогичный период (рисунок 1.9), позволяет отметить сходство в направленности трендов. Вместе с тем в РФ объем исследуемого рынка в денежном эквиваленте к 2018 г. был на уровне около 2 650 млрд р., что можно считать значительным объемом совершаемых сделок M&A.

Возможности трансформационных сделок заключаются в качественном развитии компаний за счет синергетического эффекта и получении новых конкурентных преимуществ. Все это способствует улучшению показателей, раскрываемых в отчетности компаний и позволяющих оценить их финансовое состояние, денежные потоки и финансовую эффективность, повышая инвестиционную привлекательность.

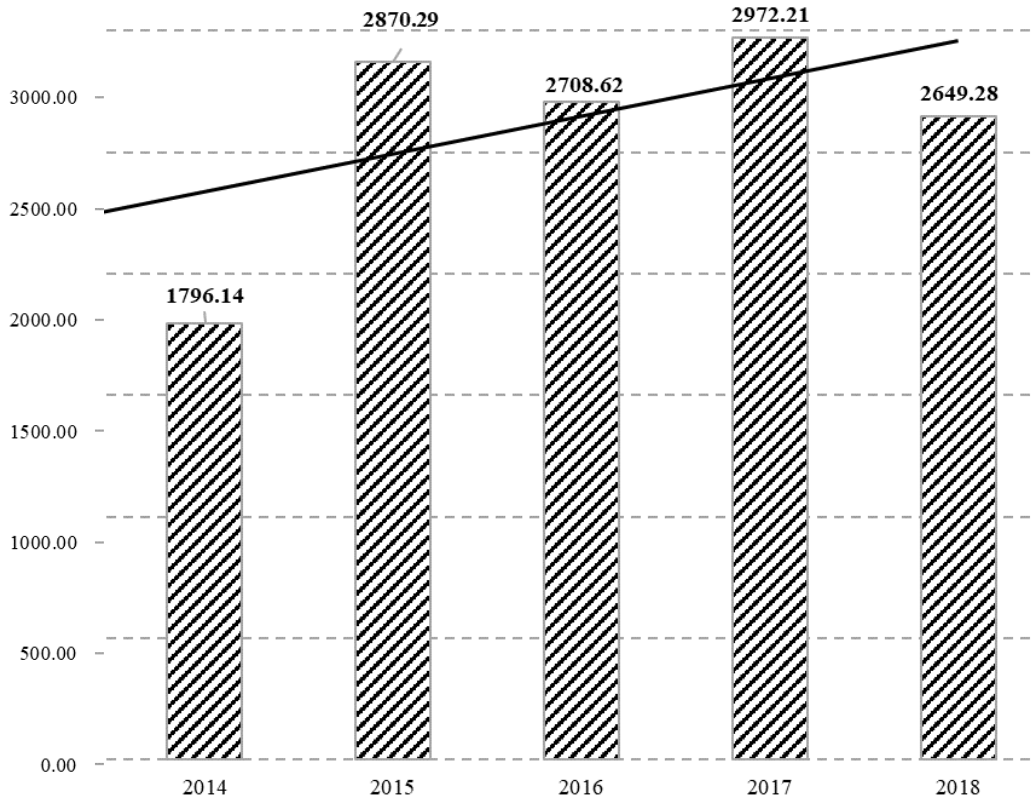


Рисунок 1.9 — Динамика рынка слияний и поглощений в РФ в 2014–2018 гг., млрд р.[10]

[10] По данным http://mergers.akm.ru/stats/11. Пересчет в рублевый эквивалент произведен на основе среднегодового курса доллара по данным http://cbr.ru/ и http://ruxpert.ru/

Учитывая факт, что современное состояние экономики характеризуется положительной динамикой, не стоит забывать, что могут возникнуть и непредсказуемые изменения. Ведь сделки по слияниям и поглощениям совершаются ежедневно по всему миру, их масштабы и сложность неповторимы и, вместе с тем, они подвержены влиянию различных факторов, обуславливающих возникновение неопределенности в будущем. Факторы могут быть источниками рисков, влекущих как финансовые потери, так и потери репутационного характера.

Так, следует принимать во внимание, что не все сделки успешны. Например, «61% всех слияний и поглощений не окупает вложенных в них средств; 57% компаний, образованных путем объединения, отстают по показателям своего развития от других аналогичных представителей данного рынка и вынуждены вновь разделяться на самостоятельные корпоративные единицы» [57]. Только около 30% всех трансформационных сделок после дью-дилидженс завещаются успехом [155]. Это происходит часто из-за того, что профессионалы упускают из виду риски. Таким образом, риски могут влиять на успешность сделок с капиталом. Поэтому инвесторы очень требовательны и заинтересованы в получении качественного профессионального сопровождения таких сделок [130].

Перейдем к описанию этапов алгоритма расчета уровня доходов аудиторских и консалтинговых компаний от оказания услуг в форме дью-дилидженс в РФ с 2014 г. по 2018 г. Первый этап – определяем суммарное выражение услуг по сопровождению сделок на мировом рынке слияний и поглощений, оказываемых и оплачиваемых заказчиками в форме комиссий за профессиональное сопровождение. Детальные данные по комиссиям по сделкам на мировом рынке слияний и поглощений за период 2014–2018 гг. представлены в таблице 1.3. Из таблицы 1.3 видно, что к 2018 г. величина комиссий по сопровождению сделок на мировом рынке слияний и поглощений выросла на 17,98 млрд долл. и составила 44,64 млрд долл. В относительном выражении комиссии за период 2014–2018 гг. установлены на уровне 1%.

Таблица 1.3 — Определение объемов услуг по сопровождению сделок на мировом рынке слияний и поглощений

Год	Суммарное выражение мирового рынка слияний и поглощений, млрд долл.	Комиссии по сопровождению сделок на мировом рынке слияний и поглощений, млрд долл.	Доля комиссий в общем объеме совершенных сделок в мире, % (гр.3: гр.2)
2014	3485,27	26,66	0,76
2015	4747,57	29,39	0,62
2016	3666,38	29,97	0,82
2017	3601,42	38,72	1,08
2018	4016,10	44,64	1,11

На втором этапе осуществляется определение объемов услуг по сопровождению сделок на российском рынке слияний и поглощений. Так как рассматривается российский рынок слияний и поглощений, в таблице 1.4 производится конвертация данных стоимости сделок в рублевый эквивалент с учетом среднегодового курса доллара США. В рамках исследования делается допущение, что так как российский рынок есть элемент мирового рынка слияний и поглощений, то доля комиссий по профессиональному сопровождению сделок на российском рынке имеет аналогичное значение.

Таблица 1.4 — Определение объемов услуг по сопровождению сделок на российском рынке слияний и поглощений

Год	Объем российского рынка слияний и поглощений, млрд долл.	Среднегодовой курс доллара, р.	Объем российского рынка слияний и поглощений, млрд. р. (гр.2 х гр.3)
2014	46,52	38,61	1796,14
2015	47,00	61,07	2870,29
2016	40,99	66,08	2708,62
2017	50,99	58,29	2972,21
2018	42,26	62,69	2649,28

Тогда с учетом данных таблице 1.3–1.4 величина комиссий по сопровождению сделок на российском рынке слияний и поглощений за 2014–2018 гг. выросла на 15,71 млрд р. и составила в 2018 г. 29,45 млрд р. (таблица 1.5).

Таблица 1.5 — Расчет комиссий по сопровождению сделок с капиталом на российском рынке слияний и поглощений за период 2014–2018 гг.

Год	Доля комиссий в общем объеме совершенных сделок в мире, % (по данным таблицы 1.3)	Объем российского рынка слияний и поглощений, млрд р. (по данным таблицы 1.4)	Комиссии по сопровождению сделок на российском рынке слияний и поглощений, млрд р. (гр.2 х гр.3)	Комиссии инвестиционных банков в РФ за консультации по слияниям и поглощениям, млрд долл.	Комиссии инвестиционных банков в РФ за консультации по слияниям и поглощениям, млрд р. (с учетом данных гр.3 таблицы 1.4)	Комиссии по сопровождению сделок на рынке слияний и поглощений в РФ без учета комиссий инвестбанков, млрд р. (стр.4–стр.6)
2014	0,76	1796,14	13,74	0,1631	6,30	7,44
2015	0,62	2870,29	17,77	0,0734	4,48	13,29
2016	0,82	2708,62	22,14	0,0697	4,61	17,54
2017	1,08	2972,21	31,96	0,0758	4,42	27,54
2018	1,11	2649,28	29,45	0,0294	1,84	27,60

Кроме аудиторских организаций профессиональное сопровождение сделок с капиталом могут оказывать и инвестиционные банки. Поэтому на основе данных обзоров Tomson Reuters определим величину комиссий инвестиционных банков в РФ за консультации по слияниям и поглощениям.

Из таблицы 1.5 видно, что к 2018 г. уровень показателя снизился на 4,45 млрд р. и составил 1,84 млрд р. Отметим, что цель настоящего исследования, состоит в установлении относительно значения (доли) и абсолютной величины доходов аудиторско-консалтинговых организаций от оказания услуг дью-дилидженс. В этой связи необходимо показатель комиссий по сделкам на российском рынке M&A «очистить» от показателя комиссий инвестиционных банков в РФ за сопровождение сделок по слияниям и поглощениям. Таким образом, комиссии по сопровождению сделок на рынке слияний и поглощений в РФ без учета комиссий инвестбанков к 2018 г. выросли на 20,16 млрд р. и соответствовали 27,60 млрд р.

На третьем этапе осуществлен анализ динамики доходов аудиторских организаций в РФ за период 2014–2018 гг. (таблица 1.6). Общие доходы аудиторских организаций увеличились на 6,79 млрд р. и составили к 2018 г.

60,39 млрд р. Совокупные доходы от сопутствующих аудиту и прочих услуг в общих доходах с 2014 г. выросли на 4,30 млрд р. и составили в 2018 г. 30,56 млрд р.

Таблица 1.6 — Динамика доходов аудиторских и консалтинговых организаций от сопутствующих аудиту и прочих аудиторских услуг в РФ за период 2014–2018 гг.

Год	Общие доходы аудиторских организаций в РФ, млрд р.	Доля доходов от оказания сопутствующих аудиту услуг в общих доходах, %	Доходы от сопутствующих аудиту услуг, млрд р. (гр.2 х гр.3)	Доля доходов от оказания прочих услуг в общих доходах за год, %	Доходы от оказания прочих услуг в общих доходах за год, млрд р. (гр.2 х гр.5)	Совокупные доходы от сопутствующих аудиту и прочих услуг в общих доходах за год, млрд р. (гр.4 + гр.6)
2014	53,60	5,20	2,79	43,80	23,48	26,26
2015	56,10	4,00	2,24	46,80	26,25	28,50
2016	57,10	2,70	1,54	48,60	27,75	29,29
2017	55,40	3,53	1,96	45,30	25,10	27,05
2018	60,39	4,64	2,80	47,49	27,76	30,56

В рамках исследования мы пришли к выводу, что дью-дилидженс обладает характеристиками, позволяющими классифицировать как сопутствующую аудиту услугу. Во-первых, потому что это не аудит, цели аудита и дью-дилидженс различны. Во-вторых, дью-дилидженс не обеспечивает разумную уверенность по предпосылкам достоверности финансовой отчетности. В-третьих, дью-дилидженс выполняется по согласованию с заказчиком, и конечный отчет по результатам его проведения носит конфиденциальный характер.

В таблице 1.7 с помощью пропорции определяются доли доходов от оказания сопутствующих аудиту услуг в доходах от оказания сопутствующих аудиту и прочих услуг.

Полученные значения умножаются на величину комиссий по сопровождению сделок на рынке слияний и поглощений в РФ без учета комиссий инвестбанков. На четвертом этапе (таблица 1.7) определяется доля доходов от оказания услуг в форме дью-дилидженс в общих доходах аудиторских организаций путем деления величины доходов от оказания услуг в форме дью-дилидженс на общие доходы аудиторских организаций.

Таблица 1.7 — Расчет уровня доходов аудиторско-консалтинговых организаций от оказания услуг в форме дью-дилидженс в РФ за период 2014–2018 гг.

№ стр.	Показатель	Год				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	Совокупные доходы от сопутствующих аудиту и прочих услуг в общих доходах за год, млрд р. (из табл.1.6 гр.7)	26,26	28,50	29,29	27,05	30,56
2	Пропорциональная доля доходов от оказания сопутствующих аудиту услуг в доходах от оказания сопутствующих аудиту и прочих услуг, % (из табл.1.6 гр.4 ÷ стр.1)	10,61	7,87	5,26	7,23	9,17
3	Пропорциональная доля доходов от оказания прочих услуг в доходах от оказания сопутствующих аудиту и прочих услуг, % (из табл.1.6 гр.6 ÷ стр.1)	89,39	92,13	94,74	92,77	90,83
4	Доходы от дью-дилидженс, млрд р. (стр.2 х из табл.1.5 гр.7)	0,79	1,05	0,92	1,99	2,53
5	Доля доходов от оказания услуг в форме дью-дилидженс в общих доходах аудиторских организаций за год, % (стр.5 ÷ из табл.1.6 гр.2)	1.47	1.86	1.62	3.59	4.19

Проведенные расчеты и анализ демонстрируют структуру доходов российских аудиторских организаций за период 2014–2018 гг. с учетом услуги дью-дилидженс (рисунок 1.10).

Как видно на рисунок 1.10, доля доходов от оказания услуг в форме дью-дилидженс в общих доходах аудиторско-консалтинговых организаций за 2014–2018 гг. увеличилась в 2,8 раза.

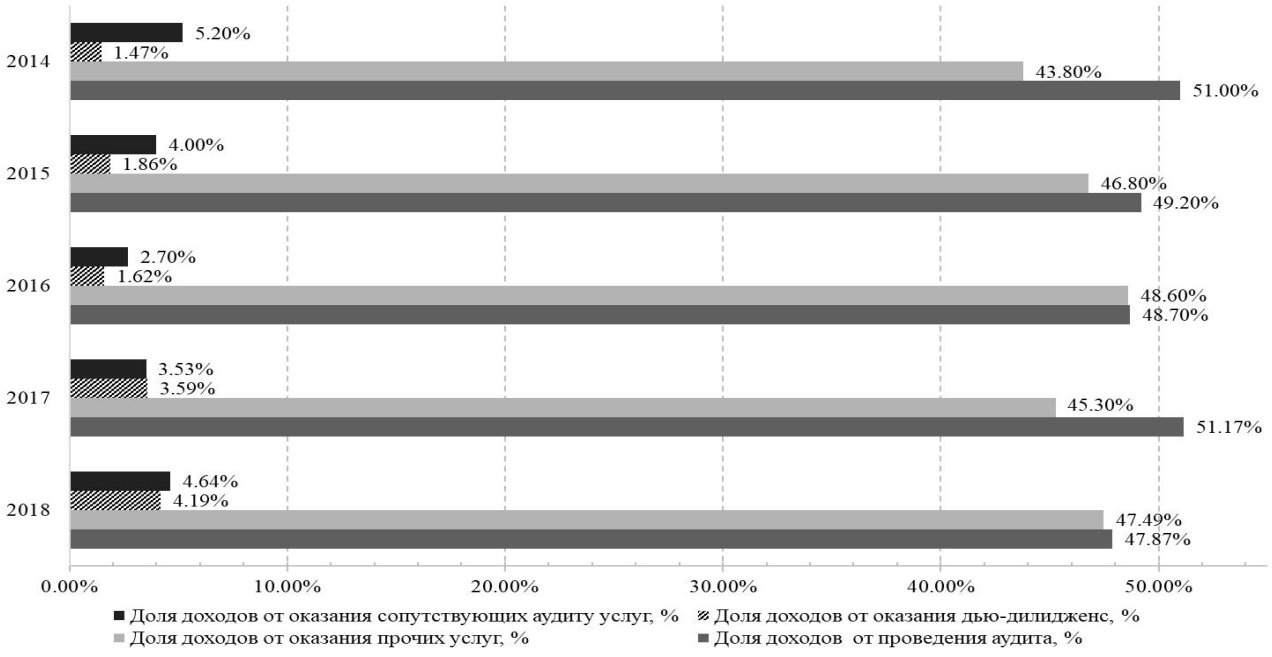


Рисунок 1.10 — Структура и динамика доходов аудиторских и консалтинговых организаций в России за период 2014–2018 гг.

В абсолютном выражении доходы от оказания услуги дью-дилидженс выросли приблизительно на 1,74 млрд р. Таким образом, можно констатировать положительную динамику, которая соответствует общим тенденциям роста комиссий за сопровождение сделок с капиталом как на мировом и российском рынках слияний и поглощений, так и на рынке аудиторских услуг.

Расчет коэффициентов корреляции (таблица 1.8) позволил установить сильную прямую взаимосвязь между показателями доходов от оказания услуги дью-дилидженс в РФ и комиссиями по сопровождению сделок на мировом и российском рынках слияний и поглощений, а также доходами от сопутствующих аудиту услуг [15].

Таким образом, можно заключить, что с ростом объемов сделок на рынках слияний и поглощений увеличивается и объем комиссий от сопровождения таких сделок. В свою очередь с ростом комиссий от сделок по слияниям и поглощениям, возрастают доходы аудиторских организаций от оказания услуг по сопровождению таких сделок, что приводит к увеличению доходов от оказания услуг в форме дью-дилидженс [15].

Таблица 1.8 — Взаимосвязь показателей рынка слияний и поглощений и рынка аудиторских услуг в целях анализа рынка дью-дилидженс в РФ за период 2014–2018 гг.

№ стр.	Показатель	Год					Корреляция	
		2014	2015	2016	2017	2018	коэффициент	тип связи
1	Комиссии по сопровождению сделок на мировом рынке слияний и поглощений, млрд дол.	26,66	29,39	29,97	38,72	44,64	0,99 (гр.1. и гр.4)	прямая, очень сильная
2	Комиссии по сопровождению сделок на рынке слияний и поглощений в РФ без учета комиссий инвестбанков, млрд р.	7,44	13,29	17,54	27,54	27,60	0,91 (гр.2. и гр.4)	прямая, очень сильная
3	Совокупные доходы от сопутствующих аудиту и прочих услуг в общих доходах аудиторско-консалтинговых организаций за год, млрд р.	26,26	28,50	29,29	27,05	30,56	0,50 (гр.3. и гр.4)	прямая, сильная
4	Доходы аудиторско-консалтинговых организаций от оказания услуги дью-дилидженс в РФ за год, млрд р.	0,79	1,05	0,92	1,99	2,53	**X**	**X**

На основе проведенного корреляционного анализа данных за период 2014–2018 гг. прослеживается взаимосвязь, которая подтверждает положительную динамику как в абсолютном, так и в относительном выражении, а, следовательно, и наличие в РФ спроса со стороны инвесторов на услугу по сопровождению сделок с капиталом в форме дью-дилидженс.

Выводы и предложения по главе 1:

1. Описана концепция процедуры дью-дилидженс как современной аудиторско-консалтинговой услуги. Определены основополагающие подход и метод для проведения процедуры: риск-ориентированный подход и сценарный метод для оценки стоимости инвестиционного проекта. Конкретизированы субъекты и объекты дью-дилидженс. Установлено, что исследуемая процедура определяется разыми аспектами: учетным, аналитическим и аудиторским. Отмечено, что при организации и проведении дью-дилидженс необходимо помнить о соразмерности осуществляемых затрат и получаемых выгод. Дью-дилидженс рассмотрена как «3D» модель, сопоставляющая цели инвесторов по предполагаемым сделкам с капиталом и масштабы сделок. Определены направления проведения дью-дилидженс. Описано взаимодействие сторон, участвующих в процедуре.

2. Исследован исторический аспект дью-дилидженс. Предложена гипотеза периодизации дью-дилидженс. С учетом выделенных критериев (факторов) сделан вывод об условном выделении пяти этапов в истории развития процедуры. Кроме того, анализ особенностей исторического развития дью-дилидженс позволил определить, какими были области ее применения, почему возникла потребность в ее проведении, для каких целей ее проводили, как ее применяют в настоящее время. Также важно отметить общее обстоятельство: вне зависимости от исторического этапа, дью-дилидженс всегда связывалось с оценкой рисков, на первом этапе — для оценки рисков государств по соблюдению нейтралитета, на втором этапе — для подтверждения добросовестности действий брокера при осуществлении операций на фондовом рынке, на третьем этапе — в целях выявления сомнительных операций и недобросовестных действий при обслуживании клиентов банков, на четвертом этапе — для предотвращения сделок, связанных с легализацией

преступных доходов, на пятом этапе — для установления рисков, которые могут повлиять на сделку при слияниях и поглощениях. Кроме того, на протяжении всего периода исторической периодизации дью-дилидженс развитие методов оценки рисков шло в сторону представления одного варианта сценария будущего. И современная практика оказания услуги дью-дилидженс не в полной мере соотносится с ее основополагающим принципом – принципом должной осмотрительности, заключающем в себе идею, что чем больше вариантов сценариев развития событий, тем больше осмотрительность.

3. Выполнен подробный анализ данных из ежегодных обзоров известных информационных агентств о глобальном и российском рынках сделок M&A, а также официальные статистические данные о структуре доходов аудиторских компаний в РФ за период 2014–2018 гг. [15]. Установлено, что на исследуемых рынках в течение последних пяти лет наблюдаются положительные тенденции:

— объем сделок на мировом рынке слияний и поглощений увеличился на 530,83 млрд долл.;

— объем сделок на рынке слияний и поглощений в РФ вырос на 853,14 млрд р.;

— комиссии по сделкам слияний и поглощений в мире увеличились на 17,98 млрд долл.,

— комиссии по сделкам слияний и поглощений в РФ выросли на 15,71 млрд р.;

— доходы российских аудиторских организаций поднялись на 6,79 млрд р.

Представленный в работе алгоритм позволил проанализировать и оценить долю и величину доходов аудиторских организаций от оказания услуги дью-дилидженс в РФ с учетом особенностей и тенденций на мировом и российском рынках слияний и поглощений и на российском рынке аудиторских услуг. Доходы аудиторских организаций от оказания услуги дью-дилидженс к 2018 г. увеличились на 1,74 млрд р. и составили 2,53 млрд р. Доля доходов аудиторских организаций от оказания услуги дью-дилидженс в период 2014–2018 гг. выросла на 2,72% и составила в 2018 г. 4,19%. Эффективность алгоритма подтверждается высокой

степенью корреляции между показателем «доходы от оказания услуги дью-дилидженс в РФ в общих доходах аудиторско-консалтинговых организаций за год» и показателями «комиссии по сопровождению сделок на мировом рынке слияний и поглощений» (0,99), «комиссии по сопровождению сделок на рынке слияний и поглощений в РФ без учета комиссий инвестбанков» (0,91), «совокупные доходы от сопутствующих аудиту и прочих услуг в общих доходах аудиторско-консалтинговых организаций за год» (0,50).

Проверена гипотеза о зависимости динамики доходов аудиторских организаций от оказания услуги в форме дью-дилидженс в России от динамики комиссионных от совершаемых сделок на рынках слияний и погашений, а также от динамики совокупных доходов аудиторских компаний от услуг, отличных от аудита. Сделаны выводы о том, что рост объемов сделок по слияниям пи поглощениям приводит к росту комиссионных по профессиональному сопровождению таких сделок, что способствует росту доходов аудиторских организаций от оказания услуги в форме дью-дилидженс [15].

ГЛАВА 2. ОРГАНИЗАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ДЬЮ-ДИЛИДЖЕНС

2.1. Роль и место дью-дилидженс в системе аудиторских услуг и ее связь с аудитом

В современных экономических условиях пользователям бухгалтерской финансовой отчетности становится особенно важной возможность получения учетно-аналитической информации о текущем состоянии и прогнозируемом будущем организаций. Аудиторско-консалтинговые компании, опираясь на современный профессиональный опыт, предпринимают попытки по созданию процедур, программ и различных информационных систем и моделей, позволяющих на основе данных финансового и нефинансового характера генерировать аналитическую информацию, необходимую инвесторам для оценки создаваемой экономической стоимости и будущих денежных потоков конкретных организаций-целей при принятии решения о капиталовложениях. Таким образом, оценка стоимости компании и ее финансового будущего становится главной задачей современных профессионалов в области бухгалтерского учета, аудита и консалтинга, а также важным вопросом для потенциального инвестора.

В современных условиях подтвердить достоверность данных бухгалтерской отчетности любой организации возможно с помощью процедур аудита. Однако на основе аудиторского заключения инвестор может получить лишь разумную уверенность в части соответствующего ведения бухгалтерского учета и достоверного отражения учетных данных в финансовой отчетности. Иными словами, информации для принятия решения о капиталовложении будет недостаточно [172,194]. Провести комплексную оценку предполагаемой инвестиционной цели и связанных с ней существующих и потенциальных рисков возможно с помощью процедуры дью-дилидженс. Упомянутая процедура большими темпами набирает популярность в РФ в современных постоянно

изменяющихся экономических условиях. Отметим, что проведением дью-дилидженс в России преимущественно занимаются аудиторские и консалтинговые компании.

В диссертационном исследовании поставлена задача более подробно проанализировать процедуру и сформулировать ответы на принципиально важные с научной точки зрения вопросы: какова цель дью-дилидженс; какой результат получает инвестор по итогам оказания услуги; в чем выражены различия аудита и процедуры дью-дилидженс; какие стандарты регламентируют дью-дилидженс; как следует классифицировать дью-дилидженс?

В России понятие «дью-дилидженс» появилось сравнительно недавно, что во многом объясняется активизацией процессов инвестирования на глобальном уровне, усилением интеграции в мировое экономическое пространство.

Важно понять, как определяют указанную выше процедуру компании, оказывающие профессиональные услуги в области аудита и консалтинга. С этой целью была изучена информация, размещенная на официальных сайтах десяти крупных аудиторско-консалтинговых компаний.

В таблице 2.1 представлена обобщенная информация о дью-дилидженс профессиональных компаний, входящих в международные сети.

Представленная перечисленными в таблице 2.1 компаниями информация о дью-дилидженс позволяет понять, чем указанная услуга может быть полезна для лиц, заинтересованных в реализации сделки с капиталом. Практически все иностранные компании отмечают следующее: благодаря дью-дилидженс возможно установить риски и проблемы, возникающие при принятии решения об инвестировании.

В таблице 2.2 отражены описания процедуры, представляемой российскими аудиторско-консалтинговыми компаниями.

Компания «Финэкспертиза» также отмечает, что дью-дилидженс позволяет сформировать представление о рисках предприятия. «ФБК» и «Росэкспертиза» эквивалентно определяют дью-дилидженс как предынвестиционное исследование.

Таблица 2.1 — Информация о дью-дилидженс, представленная на официальных сайтах аудиторско-консалтинговых компаний международных сетей

Аудиторская компания	Информация о дью-дилидженс
EY	«Профессиональный дью-дилидженс позволяет анализировать внутреннюю документацию и другие отчеты компании для определения финансовых тенденций. В рамках дью-дилидженс глубоко исследуются качество и устойчивость доходов путем изучения основных рисков и предыдущих финансовых показателей, чтобы определить, разумно ли ожидать продолжения деятельности, и понять, как меняющиеся обстоятельства и тенденции могут повлиять на будущее компании» [18,178].
Pwc	«Дью-дилидженс может проводиться для идентификации срывов сделки, для получения лучшего анализа финансовой состояния, для установления рамок ведения переговоров в процессе сделки, для оценки синергетического эффекта, ожиданий и рисков» [18,163].
KPMG	«Цель дью-дилидженс состоит в оценке ключевых проблем, возникающих у компании, которую намереваются приобрести, и подтвердить правильное понимание инвестором осуществляемого компанией бизнеса» [18,192].
Deloitte	«Обращение внимания на актуальную информацию о стоимости и потенциальных рисках компании-цели может повысить шансы на успешную сделку. Так образом, дью-дилидженс очень важен в оценке рисков и вопросах соблюдения законодательства, а также ведения налогового и финансового планирования, определения будущих денежных потоков, выявления скрытых затрат» [18,191].
BDO	«Практика дью-дилидженс компании БДО помогает клиентам делать обоснованные бизнес-решения. Наши специалисты выполняют комплексные дью-дилидженс исследования по физическим и юридическим лицам для того, чтобы предупредить клиентов о возможных рисках, о вопросах раскрытия информации и потенциальных преимуществах в процессе переговоров» [18,171].
Grant Thornton	«Дью-дилидженс позволяет предоставить информацию и интересные мысли о: - деятельности целевой компании, - уместности ученой политики, принятой в целевой компании, - ключевых финансовых и бизнес-рисках в рамках проводимой сделки, - гарантии и возмещения, которые могут быть получены» [18,190].
Baker Tilly	«Дью-дилидженс — это ключевой аспект в комплексном исследовании целевой компании. В любом случае, отчет о проведенном дью-дилидженс включает сводную информацию о ключевых вопросах, возникающих в процессе выявления рисков и факторов, влияющих на свершение сделки» [18,153].

Таблица 2.2 — Информация о дью-дилидженс, представленная на официальных сайтах российских аудиторско-консалтинговых компаний

Аудиторская компания	Информация о дью-дилидженс
ФБК	«Дью-дилидженс — предынвестиционное исследование» [18,109].
Финэкспертиза	«Главная цель проведения «Due Diligence» — это формирование полного представления о реальном финансовом состоянии предприятия и обо всех рисках, которые могут значительно ухудшить финансовое состояние предприятия» [18,110].
Росэкспертиза	«Дью-дилидженс — предынвестиционное обследование компаний» [18,111].

На основе информации, отраженной в таблицах 2.1–2.2, можно заключить, что иностранные и российские аудиторские и консалтинговые компании перечисляют характеристики, которые дают возможность понять, для чего проводится дью-дилидженс, но не дают точного определения.

На основе обзора зарубежного опыта по оказанию рассматриваемой услуги в рамках исследования удалось выделить важные особенности дью-дилидженс:

— дью-дилидженс сочетает в себе доли «искусства» и науки [14];

— дью-дилидженс представляет процесс, а не событие [14];

— дью-дилидженс — актуальная профессиональная услуга, которую оказывают аудиторские и консалтинговые компании [14];

— дью-дилидженс — процедура по выполнению всестороннего инвестиционного исследования [14];

— дью-дилидженс позволяет провести идентификацию и оценку текущих и потенциальных рисков, способных оказать негативное влияние на инвестиционную сделку [14];

— дью-дилидженс помогает принять обоснованное решение по осуществлению инвестиций [14,145].

Таким образом, можно сделать вывод, что понятие дью-дилидженс эволюционирует. Его уже используют в профессиональной деятельности, подразумевая проведение инвестиционного исследования, направленного на выявление рисков, связанных с осуществлением капиталовложений. Но в то же время определение, включающее все значимые аспекты дью-дилидженс, так и не сформулировано [18].

Проведем детальный анализ существующих определений, сформулированных и предложенных отечественными учеными. В диссертационном исследовании Д.А. Челышев представляет [18] расширенное определение дью-дилидженс — это «предоставляемая аудиторской организацией заказчику сопутствующая аудиту услуга по комплексной экспертизе объекта

инвестирования, состоящая в сборе и анализе информации о какой-либо организации, включая информацию об имеющихся у нее активах, ее финансовом состоянии, репутации и положении на рынке, о потенциальных рисках, непосредственно связанных с деятельностью этой организации, которая позволяет заказчику принять наиболее взвешенное решение о целесообразности инвестирования средств в исследуемую организацию и уменьшает вероятность появления рисков, связанных с владением ею» [136].

По мнению О.Е. Сахновской, процедура дью-дилидженс представляет собой очень эффективный метод для выявления и последующей оценки финансового риска. О.Е. Сахновской отмечает, что метод дью-дилидженс основывается на формировании определенной информационной базы и ее дальнейшем детальном анализе с учетом изменений во внешней среде. При проведении дью-дилидженс рассмотрению подвергаются полностью все стороны бизнеса. Вместе с тем О.Е. Сахновская отмечает, что самым главным источником информации, получаемой в ходе дью-дилидженс, следует считать бухгалтерскую финансовую отчетность компании-цели [117].

О.Г. Карпович и Ю.В. Трунцевский рассматривают дью-дилидженс как правовой аудит и предлагает определение процедуры с юридической точки зрения: «дью-дилидженс — это экспертиза финансовой и хозяйственной деятельности предприятия, его положения на рынке, по результатам которой можно оценить юридические риски, а также инвестиционную привлекательность и надежность предприятия» [67].

О.Н. Синькина отмечает принципиально важную мысль, что «несмотря на широкое использование термина «дью-дилидженс» или предынвестиционное исследование в юридической среде для защиты интересов инвесторов, для защиты от судебных исков и в профессиональной среде для экспертных оценок при корпоративных слияниях, он не закреплен ни в законодательстве о рынке ценных бумаг, ни в иных стандартах» [119].

В.В. Керимов утверждает, что «услуга «Дью Дилидженс» представляет собой специальную процедуру аудита интеллектуальной собственности, направленную на комплексную проверку всех отношений, возникающих относительно объекта интеллектуальной собственности» [69,70,71].

Ю.Н. Гузов и Н.Д. Савенкова аргументированно доказывают, что «дью-дилидженс — это сопутствующая аудиту услуга, оказываемая в виде ряда согласованных с заказчиком процедур и направленная на выявление и анализ рисков с целью принятия заказчиком решения об осуществлении инвестирования в потенциальный объект» [50,51,52].

Таким образом, в настоящее время в России, существуют различные определения дью-дилидженс, но законодательно закрепленного определения нет.

Перейдем к сравнению дью-дилидженс и аудита, рассмотрим элементы сходства и различия по пяти блокам: теоретическому, методологическому, нормативному, организационному и практическому.

В таблицах 2.3–2.7 подробно представлены результаты сравнительного анализа процедур дью-дилидженс и аудита.

Аудит имеет длительную историю. Что касается дью-дилидженс, то это сравнительно новый вид профессиональной деятельности. В мировой практике упоминание о дью-дилидженс относится к 1933 г. в Законе о ценных бумагах США.

Аудит представляет собой форму независимого финансового контроля, выполняет важную общественную функцию, заверяя всех заинтересованных пользователей в достоверности состояния и результатов работы компаний, отраженных в бухгалтерской отчетности.

Суть дью-дилидженс состоит в проведении инвестиционного исследования, по результатам которого инвестор получает от экспертов комплексный отчет, отражающий выводы о текущих и потенциальных рисках, способных оказать существенное влияние на планируемую сделку, связанной с капиталовложениями.

Таблица 2.3 — Сравнительный анализ дью-дилидженс и аудита: теоретический блок

Критерий сравнения	Дью-дилидженс	Аудит
Историческая периодизация	1.1870-е г.–1930-е г. 2.1930-е г.–1970-е г. 3.1970-е г.–1990-е г. 4.1990-е г.–2000-е г. 5.2000-е г.–по н. в. (разработано автором)	1. до 1850 г. 2.1850 – 1905 гг. 3.1905 – 1933 гг. 4.1933 – 1940 гг. 5.1940 г. – по настоящее время [65,105]
Сущность	экспертиза инвестиционного проекта в рамках процесса принятия решения о менее рисковом инвестировании капитала	независимый финансовый контроль, направленный на установление достоверности бухгалтерской отчетности
Объект	EBITDA, оборотный капитал, чистый долг и другая финансовая и нефинансовая информация организаций, необходимая для проведения инвестиционного исследования	бухгалтерская отчетность организаций
Субъект	эксперты рабочей группы (аттестованные аудиторы, юристы, оценщики, налоговые специалисты, маркетологи и др.)	аттестованные аудиторы, консультанты, налоговые специалисты [28,79]
Предмет	выявление рисковых областей (на основе финансовой и нефинансовой информации) в деятельности организаций для осуществления эффективного инвестирования капитала	достоверность бухгалтерской отчетности организаций
Цель	определение стоимости предполагаемой компании с учетом разных сценариев, скорректированных на эффекты от идентифицированных рисков.	выражение мнения о достоверности бухгалтерской отчетности аудируемого лица по результатам независимой проверки такой отчетности [108]
Функции [20]	системная, информационная, комплексно-аналитическая, исследовательская, инновационная, оценочная, предупредительная (прил.29)	контролирующая [37], защитная, аналитическая [66], консультативная
Принципы	честность, объективность, профессиональная компетентность и должная тщательность, конфиденциальность, профессиональное поведение ориентация на будущее	независимость, честность, объективность, профессиональная компетентность и должная тщательность, конфиденциальность, профессиональное поведение [6]

Ключевая роль в проведении сравниваемых процедур отводится профессионалам: сертифицированным аудиторам [34]. В рамках дью-дилидженс и аудита также могут привлекаться эксперты разных областей, что обуславливается спецификой предполагаемого инвестиционного исследования.

Таблица 2.4 — Сравнительный анализ дью-дилидженс и аудита: методологический блок

Критерий сравнения	Дью-дилидженс	Аудит
Методология [18]	комплексный, системный анализ [18]	комплексный, системный анализ [18]
Приемы и методы проведения	наблюдение, запросы, подтверждения, пересчет, опросы и др. [18]	наблюдение, запросы, подтверждения, пересчет, прослеживание, опросы и др. [18,66,140].
Измерители	стоимостные	стоимостные
Виды	дью-дилидженс при покупке акций, дью-дилидженс при покупке актива, дью-дилидженс при слияниях и поглощениях [18,49]	аудит РСБУ, аудит МСФО, банковский аудит, налоговый аудит, аудит по специальному заданию
Существенность	оценка в денежном эквиваленте риска для реализации инвестиционного проекта	максимально допустимый размер ошибочной суммы, которая может быть отражена в бухгалтерской отчетности и рассматриваться как не вводящая пользователей в заблуждение
Ориентация во времени	ориентировано на настоящее и будущее, предполагает экспертную оценку	ориентировано на прошлое, подтверждает свершившиеся факты [73]
Отчетный период	по согласованию с инвестором	финансовый год
Риски	отсутствует единая классификация, идентифицируются в процессе проведения экспертизы	неотъемлемый риск, риск необнаружения ошибки, риск системы внутреннего контроля

Методология аудита и дью-дилидженс базируется на единстве анализа и синтеза финансовой и нефинансовой информации, изучении показателей во взаимосвязи, прослеживании их дальнейшего развития.

Сходства аудита и дью-дилидженс состоят в методах, которые специалисты применяют при выполнении процедур [18]. При этом в рамках аудита методы используются для получения аудиторских доказательств, подтверждающих выводы аудиторов в отношении достоверности учетных данных, на основе которых формируется бухгалтерская отчетность проверяемой организации.

В рамках дью-дилидженс внимание акцентируется на процедурах, позволяющих выявить области деятельности предполагаемой компании, в которых идентифицируются риски, которые в свою очередь могут влиять на такие объекты дью-дилидженс, как оборотный капитал, EBITDA, чистый долг.

Таблица 2.5 — Сравнительный анализ дью-дилидженс и аудита: нормативный блок

Критерий сравнения	Дью-дилидженс	Аудит
Нормативное регулирование	Соглашение швейцарских банков о стандартах проведения дью-дилидженс (The Swish Bank's Due diligence Agreement)[11], Директивы ЕС по проведению дью-дилидженс, национальные профессиональные стандарты отсутствуют	Международные стандарты аудита, ФЗ «Об аудиторской деятельности» от 30.12.2008 № 307-ФЗ (далее ФЗ-307) [1,2] Кодекс этики
Требования обязательности	инициативно, при принятии решения об инвестировании	В соответствии с ФЗ-307[1,2]
Ответственность	Регламентирующего процедуру документа нет, в настоящее время при проведении инвестиционных исследований ответственность сторон определяется условиями договора и МССУ 4400 (частично)	МСА 200, [6] МСА 700 [7]
Пользователи	потенциальные инвесторы	собственники, потенциальные инвесторы и другие заинтересованные пользователи [11]

При проведении сравниваемых процедур в качестве информационной основы специалисты рассматривают как финансовую, так и нефинансовую информацию. Измерители анализируемой информации одинаковы.

При анализе данных в рамках аудиторской проверки в качестве отчетного периода принимается финансовый год, а при проведении дью-дилидженс данный период согласуется с инвестором.

Аудиторская деятельность с 2017 г. в РФ регламентируется международными стандартами аудита (МСА), международными стандартами сопутствующих услуг (МССУ). В настоящее время действует Федеральный закон «Об аудиторской деятельности» №307-ФЗ от 30.12.2008 г. [1,2]. В мировой практике существуют документы, в которых содержится информация о процедуре дью-дилидженс, в частности, Соглашение швейцарский банков о стандартах дью-дилидженс (The Swish Bank's Due Diligence Agreement), Директивы ЕС по проведению дью-дилидженс.

[11] http://www.swissbanking.org/

Таблица 2.6 — Сравнительный анализ дью-дилидженс и аудита: организационный блок

Критерий сравнения	Дью-дилидженс	Аудит
Алгоритм	1. Подготовительный этап: - предварительное ознакомление с целями сделки определение ее специфики; - согласование условий дью-дилидженс; 2. Определение общей стратегии и процедур: - подготовка чек-листа для получения и анализа информации по направлениям дью-дилидженс; - подготовка сводного плана и определение стратегии выполнения дью-дилидженс; - подготовка отдельных планов по направлениями дью-дилидженс и выбор процедур для идентификации рисков; 3. Реализация запланированных процедур: - разработка тепловой карты дью-дилидженс; - идентификация рисков; - оценка влияния рисков на объекты дью-дилидженс и определение стоимости компании-цели с учетом сценариев; 4. Заключительный этап: - подготовка комплексного отчета дью-дилидженс; - проведение заключительной рабочей встречи.	1. Подготовка: - проведение предварительного анализа с целью понимания деятельности аудируемого лица; - оценка рисков [23]; - составление и направление письма о проведении аудита; - заключение договора на проведение аудита; 2. Планирование: - предварительное планирование; - подготовка и составление общего плана аудита; - подготовка и составление программы аудита; 3. Сбор аудиторских доказательств - тестирование средств контроля; - процедуры проверки по существу 4. Интерпретация собранных доказательств: - подготовка аудиторского заключения; - проведение встречи по результатам выполнения аудиторской проверки [120].
Период проведения проверки	от двух недель до установленного срока (по согласованию)	от двух недель до трех месяцев

С учетом вывода параграфа 1.1 настоящего диссертационного исследования, осуществление дью-дилидженс в России не имеет жесткой регламентации, отсутствуют профессиональный национальный стандарт и четкие методические рекомендации по планированию процедуры. Кроме того, при выполнении дью-дилидженс не требуется жесткого соблюдения принципа независимости, в отличие от аудита, для которого независимость признается ключевым условием.

Круг пользователей итогов аудиторской проверки значительно шире: в отличие от комплексного отчета дью-дилидженс, который предназначен для

конкретного лица — инвестора, аудиторское заключение может представляться всем заинтересованным пользователям (как внутренним, так и внешним).

И дью-дилидженс, и аудит проводятся в несколько этапов. Так можно выделить подготовительный этап, этап планирования, этап реализации запланированных процедур и заключительный этап. Но действия, выполняемые профессионалами на каждом конкретном этапе различны, предполагают реализацию разных процедур.

Таблица 2.7 — Сравнительный анализ дью-дилидженс и аудита: практический блок

Критерий сравнения	Дью-дилидженс	Аудит
Результат	представление комплексного отчета дью-дилидженс	представление аудиторского заключения
Форма отчета	не регламентирована, комплексный отчет инвестору по результатам экспертизы чистоты сделки с капиталом	регламентирована МСА 700 [7]
Степень открытости отчета	конфиденциально, для потенциального инвестора (заказчика)	открыто для всех заинтересованных пользователей бухгалтерской отчетности [24]
Степень точности	экспертные оценки	с учетом существенности [25]
Полезность	получение обоснования сценариев для принятия решения о вложении капитала	подтверждение достоверности бухгалтерской отчетности для дальнейшего принятия различных управленческих решений

Время, необходимое для выполнения процедур аудита и дью-дилидженс, отличается. Для проведения аудиторской проверки может потребоваться от двух недель до трех месяцев. Время на выполнение дью-дилидженс может быть увеличен по согласованию. Длительность проведения аудита и дью-дилидженс зависит от масштабов деятельности проверяемой организации и целей проверки.

По итогам проведения аудита заказчик получает аудиторское заключение, структура и содержание представления которого определена международными стандартами. Форма комплексного отчета по результатам проведения дью-дилидженс не регламентирована.

Таким образом, на основе сравнительного анализа, представленного в таблицах 2.3–2.7, можно заключить, что между аудитом и дью-дилидженс есть

сходства (методология и методы, информационная основа, измерители, субъекты), но различий больше, следовательно, процедуры нельзя отождествлять [83].

На основе данных таблиц 2.3–2.7 сделан вывод, что дью-дилидженс не является аудитом. Закономерно возникает вопрос о месте дью-дилидженс в системе аудиторских услуг. Существуют разные точки зрения на эту проблему [4,52,71,144].

В.В. Керимов рассуждает о сущности дью-дилидженс и приходит к выводу, что «данная услуга носит комплексный смешанный характер: с одной стороны, она частично относится к аудиторским услугам, так как при ее проведении применяются процедуры аудита интеллектуальной собственности, а с другой — относится к прочим связанным с аудиторской деятельностью услугам, так как при ее применении используется комплекс услуг, не относящихся непосредственно к аудиторской деятельности» [71].

В рамках диссертационного исследования нам представляется правомерным не относить дью-дилидженс к прочим связанным с аудиторской деятельностью услугам, так как в соответствии с п. 7 ст. 1 Федерального закона от 30.12.2008 г. № 307-ФЗ «Об аудиторской деятельности» определен открытый перечень таких услуг [1]. Следовательно, процедуру можно отнести к сопутствующим аудиту услугам. В соответствии с Приказом Минфина России от 09.03.2017 г. №33н «Об определении видов аудиторских услуг, в том числе перечня сопутствующих аудиту услуг» список аудиторских услуг претерпел изменения [4]. Если раньше среди сопутствующих аудиту услуг выделяли обзорную проверку, компиляцию отчетности и согласованные процедуры, то со вступлением в силу указанного выше приказа к сопутствующим услугам относят группы услуг: услуги, обеспечивающие разумную уверенность, услуги, обеспечивающие ограниченную уверенность, услуги, не обеспечивающие уверенность [15]. В группу услуг, не обеспечивающие уверенность, относят компиляцию информации и исследования предмета задания заказчика посредством выполнения согласованных с ним процедур [4]. При выполнении компиляции информации следует руководствоваться МССУ 4410 [9], а при выполнении согласованных процедур — МССУ 4400 [8]. При детальном

изучении перечисленных нормативных документов установлено, что один из критериев выделения видов сопутствующих аудиту услуг — критерий уверенности. По результатам обзорной проверки выражается ограниченная уверенность. При проведении компиляции и согласованных процедур уверенность не выражается. По результатам дью-дилидженс инвестор ожидает получение отчета о выявленных рисках предполагаемой сделки с капиталом, для выработки дальнейших действий, а не составление финансовой отчетности (как при компиляции) или выполнение проверки промежуточной финансовой информации (как при обзорной проверке) [15]. Представляется целесообразным конкретизировать и отнести дью-дилидженс к группе сопутствующих услуг, не обеспечивающих уверенность.

Ю.Н. Гузов и Н.Д. Савенкова [52] подробно проанализировали критерии и отнесли дью-дилидженс к согласованным процедурам, приняв во внимание следующие ключевые признаки:

— пользователи отчета — представляют собой ограниченный круг лиц, которые согласуются и определяются в договоре;

— конфиденциальность — определяется как не публичность отчета по результатам проведения дью-дилидженс;

— уверенность — дью-дилидженс не аудит и не обеспечивает уверенности по предпосылкам достоверности; по результатам дью-дилидженс получатель отчета должен сделать индивидуальные выводы для принятия инвестиционных решений.

Таким образом, нам близка точка зрения Ю.Н. Гузова и Н.Д. Савенковой. Считаем, что дью-дилидженс следует выделить в отдельную категорию аудиторских услуг, не обеспечивающих уверенность, а именно в согласованные процедуры (рисунок 2.1).

Кроме того, следует отметить отличительные особенности дью-дилидженс от консалтинга. Ключевые особенности заключаются в цели, в организации условий для выполнения услуги и в форме представления отчетов. Цель дью-дилидженс конкретна – определить стоимость компании-цели с учетом выявления, оценки и

анализа рисков предполагаемой сделки с капиталом. Цель консалтинга в каждой отдельной ситуации различна и зависит от потребности заказчика профессиональной услуги в получении информации, относящейся к специальной области, например ведение бухгалтерского и налогового учета, юридическое сопровождение и другое.

Рисунок 2.1 — Классификация дью-дилидженс в системе аудиторских услуг

Для проведения дью-дилидженс необходимо выполнить ряд мероприятий, например, собрать группу экспертов, спланировать проверочные процедуры, выполнить расчеты финансовых показателей. При оказании консультационных услуг не всегда требуется помощь группы экспертов, консультацию может оказать и отдельный конкретный специалист, а также консультацию могут осуществить без предварительных подготовительных мероприятий и планирования проверочных процедур. После выполнения дью-дилидженс в обязательном порядке заказчику услуги представляется письменный отчет с обоснованиями полученных выводов.

Требований к обязательному представлению результатов оказания консультационных услуг в форме письменного отчета не установлено. Консультационные услуги чаще всего нематериальны, представляют собой продукт интеллектуальной деятельности и могут представляться в устной форме.

В выполненном диссертационном исследовании автором предлагается определение исследуемой процедуры, учитывающее:

— место дью-дилидженс в системе аудиторских услуг;

— современную учетную идеологию в части подготовки информации, необходимой потенциальным и существующим инвесторам для оценки финансового будущего организации при принятии решения о вложении капитала [84].

Таким образом, дью-дилидженс — это *сопутствующая аудиту услуга, не обеспечивающая уверенности по предпосылкам достоверности, выполняемая по согласованию с потенциальным инвестором в виде n-сценарной (как минимум трех) риск-ориентированной оценки стоимости инвестиционного проекта*.

По результатам проведенного анализа мы пришли к следующим выводам:

— в современных экономических условиях дью-дилидженс представляет оказываемую аудиторско-консалтинговыми компаниями профессиональную услугу по проведению инвестиционных исследований;

— главные принципиальные различия дью-дилидженс и аудита заключаются, в сущности, и целях проведения, результатах, степени их точности и открытости, степени уверенности по предпосылкам достоверности, пользователях информации, временной ориентации и ответственности.

— ключевая роль при проведении дью-дилидженс отводится аттестованным аудиторам, и, в зависимости от специфики инвестиционного исследования, могут привлекаться другие эксперты;

— в системе аудиторских услуг дью-дилидженс следует классифицировать как не обеспечивающую уверенность по предпосылкам достоверности сопутствующую аудиту услугу, выполняемую по согласованию с потенциальным

инвестором в виде n-сценарной (как минимум трех) риск-ориентированной оценки стоимости инвестиционного проекта;

— в российском законодательстве, регламентирующем аудиторскую деятельность, отсутствует профессиональный стандарт (методические рекомендации) по планированию и проведению дью-дилидженс, следовательно, отсутствие единого подхода к реализации процедуры, описания этапов и механизма ее проведения может вызвать затруднения у аудиторов и других экспертов, входящих в рабочую группу, и отразиться на качестве выполненной работы.

2.2. Обзор существующих методик проведения дью-дилидженс

Ввиду отсутствия нормативно закрепленного алгоритма планирования и проведения дью-дилидженс, специалисты-методологи, работающие в аудиторско-консалтинговых компаниях, проявляют креативность и используют при проведении дью-дилидженс собственные разработанные уникальные методики. Следовательно, единого алгоритма процедуры нет. Кроме того, вызывает затруднения проверка уровня качества оказания такого рода услуг. Вместе с тем особое внимание в настоящее время уделяется «необходимости систематизации и обобщению лучших практик организаций России и других стран в области учета, анализа и аудита» [95]. Таким образом, существует объективная необходимость разработать применимую на практике универсальную методику процедуры дью-дилидженс на основе риск-ориентированного подхода с применением сценарного метода в целях сопровождения инвестиционных сделок и обеспечения контроля качества оказываемой аудиторско-консалтинговой услуги на должном уровне.

Выполнен обзор иностранных и российских научных работ, посвященных вопросам планирования и техники выполнения дью-дилидженс. По результатам анализа определено, что в иностранных источниках информация об особенностях

реализации процедуры дью-дилидженс представлена широко. Например, такие американские авторы, как Г. Бинг, В. Дэвис, Дж. Макдональд, Т. Муллинс, Б. Торнтон, М. Адамс, А. Рид, А. Шэрер в своих исследованиях уделяют большое внимание вопросам организации и порядку проведения экспертизы чистоты сделки в рамках процессов слияний и поглощений [149, 152,153,155,156,174,176,179,184].

В рамках диссертационного исследования проведен поиск информационных ресурсов, в частности, содержащих данные о существующих методиках, находящихся в открытом доступе в сети Интернет [151,157,158,159,160,161]. Найденные информационные ресурсы принадлежат иностранным аудиторско-консалтинговым компаниям. Сведения о доступных методиках подробно представлены в таблице 2.8. Следует отметить, что все анализируемые методики, учитывают специфику деятельности западных компаний. Д.А. Челышев в своем диссертационном исследовании [136] предпринял попытку разработать методику дью-дилидженс для российской профессиональной практики. Однако в рамках своей методики он предложил рассматривать вопросы только по четырем направлениям дью-дилидженс: операционному, финансовому, налоговому и правовому. По нашему мнению, указанная методика не затрагивает все аспекты деятельности современной компании, что может привести к пропуску текущих и потенциальных рисков. Считаем, что для целей проведения анализа методика Д.А. Челышева не сопоставима с иностранными методиками, так как в последних рассматривается большее количество направлений дью-дилидженс, таких, как: бухгалтерский, финансовый, налоговый, правовой, маркетинговый, управленческий, информационный, экологический.

Подробный анализ каждой методики представлен в приложениях 1–10. Результаты сравнительного анализа на предмет рассматриваемых направлений дью-дилидженс, а также по количеству вопросов, исследуемых в рамках экспертизы чистоты сделки с капиталом отражен в приложении 11. По результатам анализа определены сходства и различия исследуемых методик планирования дью-дилидженс.

Для проведения анализа выбрано десять методик планирования дью-дилидженс. При детальном изучении установлено, что в основе каждой методики заложен определенный контрольный список вопросов, или чек-лист. Все вопросы, включенные в этот список, определяют возможные процедуры. Эти процедуры необходимо провести экспертам рабочей группы для достижения целей дью-дилидженс, а именно: установления текущих и потенциальных рисков, присущих разным областям деятельности компании-цели для их дальнейшей минимизации и выработке мер реагирования. Анализ каждой методики дью-дилидженс (приложения 1–10) выполнен в виде бинарной матрицы. Строки матрицы представляют список рассматриваемых вопросов в рамках конкретной методики. Столбцы матрицы — соответствующие направления дью-дилидженс. На пересечении строк и столбцов отражается значения «1» и «0». Если на пересечении строки и столбца отражено «1», то по указанному вопросу группой экспертов должны быть проведены процедуры по конкретному направлению дью-дилидженс. Если же на пересечении отражено «0», это означает, что в рамках конкретного направления экспертизы чистоты сделки с капиталом указанный вопрос не рассматривается и специальные процедуры не проводятся.

Анализ методики №1 (приложение 1) демонстрирует, что чек-лист методики содержит 12 вопросов. Все вопросы рассматриваются по восьми направлениям дью-дилидженс. Наибольшее количество вопросов исследуется при проведении бухгалтерского, финансового и правового дью-дилидженс. На основе анализа можно сделать вывод, что приоритетный аспект методики №1 — это бухгалтерский дью-дилидженс.

Анализ методики №2 (приложение 2), показывает, что чек-лист включает в себя 16 вопросов. Рассматриваются восемь направлений экспертизы, при этом наибольшее внимание уделяется вопросам при проведении правового и бухгалтерского дью-дилидженс. С учетом данных анализа можно сделать вывод, что приоритетный аспект методики №2 — правовой.

При рассмотрении методики, анализ которой представлен в приложение 3, установлено, что чек-лист содержит 12 вопросов, рассматриваемые в рамках восьми направлений дью-дилидженс. Наибольшее количество вопросов исследуется при проведении бухгалтерского и правового дью-дилидженс. При этом приоритетный аспект методики №3 — бухгалтерский дью-дилидженс.

Чек-лист методики №4 содержит десять вопросов. Анализ, представленный в приложении 4 демонстрирует, что, в отличие от списка вопросов методик №1–3, в рамках данной методики вопросы рассматриваются по семи направлениям. Методика №4 не предполагает проведение экологической экспертизы. Наибольшее внимание уделяется вопросам при проведении правового и бухгалтерского дью-дилидженс.

В приложении 5 рассматривается методика №5. Установлено, что чек-лист содержит, как и в методике №4, десять вопросов. Все вопросы исследуются по восьми направлениям экспертизы. Максимальное количество вопросов в рамках комплексной экспертизы рассматривается при правовом дью-дилидженс. Следовательно, приоритетный аспект методики №5 — правовой.

Чек-лист методики №6 содержит 14 вопросов. Наибольшее количество вопросов исследуется при проведении бухгалтерского дью-дилидженс. Данные приложения 6 подтверждают, что приоритетный исследовательский подход в указанной методике — бухгалтерский.

В методике №7 чек-лист содержит 22 вопроса, которые рассматриваются в рамках восьми направлений экспертизы чистоты сделки с капиталом. Наибольшее количество вопросов исследуется при проведении бухгалтерского и правового дью-дилидженс. Можно сделать вывод, что приоритетный аспект смешанный: как бухгалтерский, так и правовой.

Количество вопросов в чек-листе методики №8 соответствует 11. В приложении 8 указано, что вопросы рассматриваются по восьми направлениям. При этом максимальное количество вопросов исследуется при проведении правовой экспертизы. Приоритетный аспект методики №8 — правовой.

В методике №9 чек-лист содержит 16 вопросов, рассмотрение которых осуществляется в рамках восьми направлений дью-дилидженс. Наибольшее количество вопросов изучается при проведении правовой экспертизы. Исходя из данных приложения 9. приоритетный аспект методики №9 — правовой.

Чек-лист методики №10 содержит 24 вопроса, что свидетельствует о более детальном подходе при проведении экспертизы чистоты сделки с капиталом. Проведение дью-дилидженс по списку вопросов методики №10 предполагает реализацию процедур по восьми направлениям экспертизы. Максимальное количество вопросов рассматривается при проведении правового дью-дилидженс. Приоритетный аспект методики №10 — правовой.

В приложении 11 представлен сравнительный анализ рассмотренных методик. Для проведения сравнительного анализа вопросы всех чек-листов близкие по содержанию и смыслу были объединены в группы.

Таким образом, сформировано 26 общих вопросов. Приложение 11 также представлено в виде бинарной матрицы, строки которой — сгруппированные вопросы, столбцы — анализируемые методики. Результаты анализа показывают, что наибольшее количество вопросов рассматривается при реализации методики №10, наименьшее — при методике №5.

Следовательно, за основу авторской методики возьмем методику №10, но при разработке следует учесть вопросы методик №2,7,9, так доля рассматриваемых вопросов по всем направлениям дью-дилидженс составляет более 50%.

Кроме того, данные таблицы 2.8–2.9 отражают по всем исследуемым методикам долю рассматриваемых вопросов по каждому направлению дью-дилидженс. Указанные сведения будем также использовать при разработке авторской методики с целью детализации вопросов, которые необходимо изучить в рамках экспертизы сделки с капиталом.

В таблице 2.10 представлен сводный сравнительный анализ исследуемых методик с указанием сведений об источнике и авторе методики, количестве направлений дью-дилидженс, количестве рассматриваемых вопросов, приоритетном аспекте.

Таблица 2.8 — Удельный вес вопросов, рассматриваемых по направлениям при проведении дью-дилидженс

Номер методики	% вопросов, рассматриваемых по направлениям дью-дилидженс							
	Бух.	Финанс.	Налог.	Прав.	Маркет.	Управ.	Информ.	Эколог.
1	100%	67%	58%	67%	33%	25%	25%	42%
2	88%	44%	19%	100%	19%	19%	19%	13%
3	67%	50%	42%	58%	25%	42%	42%	33%
4	100%	70%	30%	100%	20%	10%	10%	0%
5	90%	40%	40%	100%	80%	50%	10%	20%
6	100%	79%	71%	79%	43%	36%	21%	36%
7	91%	73%	45%	91%	27%	32%	18%	18%
8	82%	64%	36%	100%	55%	45%	27%	27%
9	88%	81%	69%	100%	38%	38%	25%	31%
10	79%	63%	33%	96%	33%	36%	21%	25%

Таблица 2.9 — Методики дью-дилидженс с наибольшей долей рассматриваемых вопросов

Номера методик дью-дилидженс	Бух.	Финанс.	Налог.	Прав.	Маркет.	Управ.	Информ.	Эколог.
	1,4,6	9	6	2,4,5,8,9	5	5	3	1

Таблица 2.10 — Сводный сравнительный анализ методик дью-дилидженс

№ методики	Электронный ресурс	Автор методики	Количество рассматриваемых направлений дью-дилидженс	Количество рассматриваемых вопросов по направлениям дью-дилидженс	Приоритетный аспект методики дью-дилидженс
1	www.keystothevault.com [160]	Keith Cunningham	8	12	бухгалтерский
2	www.findlaw.com [188]	Thomson Reuters	8	16	правовой
3	http://mcx-consult.ru [125]	Tomas Hansberger	8	12	бухгалтерский
4	http://simmondsstewart.com [185]	Simmonds Stewart	7	10	бухгалтерский, правовой
5	http://pitchstreet.blogspot.ru [157]	-	7	10	правовой
6	www.carofin.com [151]	Carolina Financial Group	8	14	бухгалтерский
7	www.grandthornton.com [152]	Grand Thornton	8	22	бухгалтерский, правовой
8	http://images.brighthub.com [183]	-	7	11	правовой
9	www.go4funding.com/ [161]	-	8	16	правовой
10	www.accelawrate.com [173]	Mark Toohey	8	24	правовой

Подводя итог, скажем, что проведение процедуры дью-дилидженс по указанным методикам не позволяет охватить все аспекты деятельности компании. Поэтому при разработке авторской методики необходимо учесть все специфические особенности, а также преимущества и недостатки проанализированных списков вопросов десяти методик. На основе проведенного анализа разработана форма чек-листа таблицы 2.11–2.22.

В рамках осуществления потенциальной сделки с капиталом эксперты в процессе планирования дью-дилидженс должны согласовать с заказчиком форму подготовленного чек-листа — контрольного списка вопросов. В сопроводительном письме экспертам необходимо указать, какие документы и информацию, относящиеся к потенциальной сделке, им необходимо получить для проведения дью-дилидженс. После согласования с инвестором чек-лист направляется целевой компании для получения информации, необходимой экспертам рабочей группы.

Таблица 2.11 — Раздел 1 чек-листа дью-дилидженс: «Корпоративная документация материнской и дочерних компаний»

№ п/п	Важные рассматриваемые аспекты и вопросы, запрашиваемые документы и другие материалы	Информация получена		Комментарий
		Да	Нет	
1.1	Копии учредительных документов и соответствующих дополнений к ним.			
1.2	Копии устава и соответствующих дополнений к нему.			
1.3	Копии документов с решениями Совета директоров, копия Реестра акционеров, копии протокола (-ов) Собрания акционеров, а также других соглашений, сформированных вне собраний.			
1.4	Список стран и юрисдикций, в рамках которых компания имеет лицензии на ведение бизнеса, управляет офисами, владеет имуществом или осуществляет другую деятельность.			
1.5	Существенная информация, подготовленная для акционеров и директоров за последние 2 года.			
1.6	Наиболее релевантных сертификатов (лицензий), полученных в разных юрисдикциях для осуществления бизнеса.			
1.7	Копии всех разрешений и лицензий, необходимых для осуществления деятельности в Российской Федерации.			

На основе информации, полученной по блоку вопросов 1.1–1.7, эксперты рабочей группы смогут детально изучить и проанализировать:

— юридический статус компании-цели,

— состав собственников,

— своевременность и корректность формирования, а также изменений уставного капитала исследуемой компании,

— организационную структуру управления,

— легитимность решений, принятых Советом директоров,

— исполнение решений, принятых на общем годовом собрании акционеров,

— особенности и законность осуществляемых видов деятельности.

Таблица 2.12 — Раздел 2 чек-листа дью-дилидженс: «Предыдущие выпуски ценных бумаг»

№ п/п	Важные рассматриваемые аспекты и вопросы, запрашиваемые документы и другие материалы	Информация получена		Комментарий
		Да	Нет	
2.1	Все документы, подтверждающие выпуск или разрешающие передачу ценных бумаг.			
2.2	Бумажные копии сертификатов выпущенных ценных бумаг (акций, облигаций, векселей и др.).			
2.3	Информация о собственниках с расшифровкой удерживаемого количества акций, датами выпусков и датами полной оплаты акций.			
2.4	Информация обо всех покупках ценных бумаг.			
2.5	Информация о правах регистрации или соглашениях правопреемственности.			

Вопросы 2.1–2.5 позволяют экспертам рабочей группы получить понимание о компании-цели как об эмитенте ценных бумаг, в том числе о предыдущих и предстоящих выпусках, а также оценить ее инвестиционную активность.

Таблица 2.13 — Раздел 3 чек-листа дью-дилидженс:
«Существенные договоры и соглашения»

№ п/п	Важные рассматриваемые аспекты и вопросы, запрашиваемые документы и другие материалы	Информация получена		Комментарий
		Да	Нет	
3.1	Список банков, других кредиторов компании, расшифровки и аналитические записки.			
3.2	Кредитные договоры, финансовые гарантии, аренда или др. в течение последних трех лет			
3.3	Переписка с кредиторами в течение последних трех лет, в т.ч. акты сверок, представленные компанией и для компании.			
3.4	Список ключевых контрагентов, расшифровки и аналитические записки.			

На основе информации по блоку вопросов 3.1–3.4 эксперты рабочей группы оценивают финансовую деятельность компании-цели в целом для дальнейшего анализа ее деловой активности и финансовой устойчивости.

Таблица 2.14 — Раздел 4 чек-листа дью-дилидженс:
«Судебные разбирательства»

№ п/п	Важные рассматриваемые аспекты и вопросы, запрашиваемые документы и другие материалы	Информация получена		Комментарий
		Да	Нет	
4.1	Копии любых заявлений или переписка по текущим или завершенным судебным искам, связанным с компанией или ее учредителями.			
4.2	Сводная информация о спорах с поставщиками, конкурентами и клиентами (как российскими, так и иностранными).			
4.3	Переписка с аудиторами или бухгалтерами относительно угроз ожидания судебных процессов или претензий.			
4.4	Копии решения судов и правительственных органов.			
4.5	Документация по урегулированию вопросов.			

По пунктам 4.1–4.5 осуществляется сбор информации для формирования выводов экспертов рабочей группы о целесообразности и перспективности судебных разбирательств, позволяет определить юридически значимые обстоятельства.

Таблица 2.15 —Раздел 5 чек-листа дью-дилидженс:
«Сотрудники и связанные стороны»

№ п/п	Важные рассматриваемые аспекты и вопросы, запрашиваемые документы и другие материалы	Информация получена		Комментарий
		Да	Нет	
5.1	Организационная структура и прочие аналитические диаграммы [54].			
5.2	Информация о трудовых спорах.			
5.3	Переписка, замечания и другая документация, касающаяся рассмотрения угроз или остановки трудовой деятельности.			
5.4	Договор (-ы) на оказание консультационных услуг и документы, относящиеся к другим операциям с должностными лицами, директорами, ключевыми сотрудниками и связанными сторонами.			
5.5	Список всех компенсаций, выплаченных должностным лицам, директорам и ключевым сотрудникам за последний финансовый год, с отражением заработной платы, премий и неденежных компенсаций (т.е. с использованием автомобилей, недвижимости и т.д.) [54].			
5.6	Список вознаграждений работникам, а также пособий, информация об участии в прибыли, отсроченного вознаграждения и информация о пенсионных планах.			
5.7	Информация о стимулировании аппарата управления или премировании, не включенного в пункт выше, а также других неденежных формах компенсации.			
5.8	Соглашения о конфиденциальности с сотрудниками.			
5.9	Описание всех операций со связанными сторонами, которые произошли в течение последних трех лет.			

По информации, полученной на вопросы 5.1–5.9, эксперты рабочей группы:

— оценивают качественный и количественный состав должностных лиц и рядовых работников в целях определения соотношения управляющих и исполняющих сотрудников,

— устанавливают случаи конфликтов интересов,

— выявляют случаи конфликтов с государственными органами,

— оценивают обоснованность компенсационных и других выплат всем уровням работников,

— проверяют соблюдения режима коммерческой тайны работниками,

— определяет аспекты кадрового делопроизводства, требующие оптимизации.

Таблица 2.16 — Раздел 6 чек-листа дью-дилидженс: «Учетно-финансовая информация»

№ п/п	Важные рассматриваемые аспекты и вопросы, запрашиваемые документы и другие материалы	Информация получена		Комментарий
		Да	Нет	
6.1	Аудиторские (в эл. виде) заключения за последние 3 года.			
6.2	Квартальные (в эл. виде) отчеты за согласованный период.			
6.3	Финансовые, операционные бюджеты, или планы и расшифровки (в эл. виде) за предшествующие 3 года.			
6.4	Бизнес-планы и другие документы, описывающие текущие и / или ожидаемые цели по направлениям деятельности компании [56].			
6.5	Описание всех изменений в методах бухгалтерского учета в течение последних 3 лет.			
6.6	Информация о существенных списаниях по счетам.			
6.7	Выручка, валовая прибыль и средняя отпускная цена на продукты или услуги.			
6.8	Письма аудиторов, аудиторам, а также любые ответы на их запросы за последние 3 финансовых года.			
6.9	Графики погашения дебиторской задолженности в течение последних 3 финансовых лет.			
6.10	Копии любых оценок запасов компании.			
6.11	Описание всех условных обязательств.			

С помощью вопросов 6.1–6.11 эксперты рабочей группы формируют информационную базу данных для расчета различных коэффициентов финансового анализа компании-цели. Аудиторские заключения за прошлые периоды могут раскрыть экспертам обстоятельства, требующие особого внимания. Квартальные планы и отчеты позволят оценить процент выполнения планов по направлениям деятельности компании-цели и определить резервы и ресурсы для их достижения. Информация об изменениях в методах бухгалтерского учета позволяет оценить обоснованность изменений учетной политики компании-цели.

Информация о существенных списаниях по счетам позволяет экспертам оценить правомерность операций по списанию средств по счетам бухгалтерского учета, выявить возможные факты злоупотреблений.

Таблица 2.17 — Раздел 7 чек-листа дью-дилидженс: «Недвижимость»

№ п/п	Важные рассматриваемые аспекты и вопросы, запрашиваемые документы и другие материалы	Информация получена		Комментарий
		Да	Нет	
7.1	Список собственности, принадлежащей компании.			
7.2	Документы о праве собственности			
7.3	Все текущие договоры аренды с первоначальным сроком свыше одного года для движимого и недвижимого имущества, по которому компания либо арендодатель, либо арендатор.			

Вопросы 7.1–7.3 позволяют экспертам рабочей группы оценить качество управления и структуру объектов недвижимости, которыми владеет компания-цель, проанализировать отношения с арендаторами и арендодателями, оценить уровень затрат на содержание и аренду объектов недвижимости, выявить резервы по улучшению работы с группами объектов недвижимости.

Таблица 2.18 — Раздел 8 чек-листа дью-дилидженс: «Налогообложение»

№ п/п	Важные рассматриваемые аспекты и вопросы, запрашиваемые документы и другие материалы	Информация получена		Комментарий
		Да	Нет	
8.1	Налоговые уведомления, отчеты агентов и т.д. направляемые в государственные органы за последние 3 года.			
8.2	Налоговые декларации за последние 3 года, отчеты и платежные поручения.			
8.3	Подтверждение текущей уплаты налогов и других обязательных платежей.			

Блок вопросов 8.1–8.3 необходим экспертам для определения налогового статуса компании-цели и соответствия системы налогового учета требованиям законодательства, оценки состояния обязательных выплат на текущий период,

правомерность использования налоговых льгот, правильности исчисления и своевременности уплаты налогов и других обязательных платежей.

Таблица 2.19 — Раздел 9 чек-листа дью-дилидженс: «Страхование»

№ п/п	Важные рассматриваемые аспекты и вопросы, запрашиваемые документы и другие материалы	Информация получена		Комментарий
		Да	Нет	
9.1	Информация обо всех договорах страхования, страховых премиях компании.			
9.2	Информация о возникших страховых случаях, например, возмещения ущерба ключевому работнику или директору.			
9.3	Все другие соответствующие документы, относящиеся к страхованию компании, в том числе специальным резервным фондам и счетам.			

На основе информации по вопросам 9.1–9.3 эксперты рабочей группы оценивают, какие виды деятельности компании-цели застрахованы, анализируют причины, по которым заключены договоры страхования, определяют структуру и объемы страховых премий, оценивают обоснованность выплат по страховым случаям, определяют целесообразность формирования и использования страховых резервов.

Таблица 2.20 — Раздел 10 чек-листа дью-дилидженс: «Приобретение компании, партнерства или совместного предприятия»

№ п/п	Важные рассматриваемые аспекты и вопросы, запрашиваемые документы и другие материалы	Информация получена		Комментарий
		Да	Нет	
10.1	Все соглашения на приобретение, партнерство или совместное предприятие.			
10.2	Документы, относящиеся к потенциальным приобретениям или альянсам.			
10.3	Любые соглашения, касающиеся приватизации.			

Вопросы 10.1–10.3 позволяют экспертам рабочей группы проанализировать участие компании-цели в реорганизационных процессах.

Таблица 2.21 — Раздел 11 чек-листа дью-дилидженс: «ИТ-системы»

№ п/п	Важные рассматриваемые аспекты и вопросы, запрашиваемые документы и другие материалы	Информация получена		Комментарий
		Да	Нет	
11.1	Копии документов, подтверждающие официальное приобретение программных продуктов информационных систем.			
11.2	Копии документов, подтверждающие разработку и применение внутрифирменных программ.			
11.3	Отчеты о работе ИТ-систем, информация о произошедших и устраненных сбоях.			
11.4	Отчеты с характеристиками о текущем состоянии информационных систем.			
11.5	Информация об организации защиты информации.			
11.6	Структура информационных сетей компании, каналы связи.			
11.7	Хранение и архивация информации, создания рабочих копий ИТ-систем, копий учетных систем.			
11.8	Обучение персонала в области ИТ.			
11.9	Список лиц, ответственных за осуществление внутренней технической поддержки ИТ-систем.			
11.10	Список провайдеров и копии договоров на осуществление внешней технической поддержки ИТ-систем.			

Вопросы 11.1–11.10 позволяют экспертам рабочей группы детально проанализировать и оценить:

— несоответствия ИТ-инфраструктуры требованиям компании-цели,

— рациональность решений по приобретению программных продуктов ИТ-систем,

— правомерность использования приобретенных программных продуктов,

— целесообразность разработки собственных программных продуктов,

— наличие бюджета и других ресурсов для собственных разработок,

— обеспечение защиты информационных потоков,

— своевременность обслуживания и обеспеченность квалифицированными специалистами для поддержки ИТ-инфраструктуры.

Таблица 2.22 — Раздел 12 чек-листа дью-дилидженс: «Вопросы экологии»

№ п/п	Важные рассматриваемые аспекты и вопросы, запрашиваемые документы и другие материалы	Информация получена		Комментарий
		Да	Нет	
12.1	Копии документов, подтверждающих разрешение на работу с вредными веществами в процессе производства.			
12.2	Информация об остатках и движении материалов и других вредных веществ, используемых на предприятии.			
12.3	Копии документов о созданной системе контроля соблюдения требований экологической безопасности.			
12.4	Копии документов, подтверждающих применение мер по очистке выбросов, переработке, транспортировке и утилизации отходов.			
12.5	Копии положений об оплате труда и другие документы, подтверждающие начисление доплат за вредность.			
12.6	Копии документов, подтверждающие расчет, начисление и уплату экологических налогов.			
12.7	Копии документов по результатам проведенных ранее экологических проверок.			
12.8	Копии документов, подтверждающие начисление и уплату штрафов, за нарушение требований и норм экологического законодательства.			

Блок вопросов 12.1–12.8 позволяет экспертам рабочей группы оценить:

— правомерность деятельности компании-цели в области охраны окружающей среды и рационального использованию природных ресурсов,

— технический потенциал компании-цели для обеспечения охраны окружающей среды,

— внутреннюю политику компании-цели по сохранению и поддержанию здоровья работников, задействованных на вредных производствах, и обоснованность специальных выплат работникам;

— своевременность и точность исчисления и уплаты налогов по экологии.

Дальнейшее взаимодействие с представителями компании-цели по сбору и подготовке информации для заполнения чек-листа эксперты осуществляют самостоятельно. В процессе проведения экспертизы чистоты сделки с капиталом участники рабочей группы могут запросить вспомогательную информацию и другие необходимые данные по вопросам, не указанным в чек-листе.

В случае, если подготовка документов будет требовать дополнительных временных затрат и, следовательно, будет вызывать сложности, рабочая группа экспертов должна оперативно сообщить о возникших затруднениях инвестору. В такой ситуации инвестор сможет быстро отреагировать на возникшие препятствия, провести переговоры с представителями целевой компании и оказать содействие экспертам в ускорении дальнейшей работы, а эксперты смогут спланировать альтернативные процедуры для получения необходимой информации.

2.3. Классификация рисков и методов их управления для целей дью-дилидженс

Любой инвестиционный проект или сделка с капиталом подвержены опасностям финансового ущерба. Возникает множество факторов для реализации рисков, способных повлиять на процесс инвестирования. Как справедливо отмечает Н. Ряскова [116], в настоящее время для успешного функционирования компании большое значение приобретают момента. Первый – понимание роли риска в деятельности компании. Второй – способность быстро реагировать на возникшую ситуацию и принимать правильное решение по риску.

Возникновение необходимости в установлении характерных для хозяйственных операций конкретного экономического субъекта экономических рисков, а также выбора методов по их управлению создает спрос на рынке профессиональных услуг, в частности, в области аудита и консалтинга. Одной из таких услуг становится дью-дилидженс. Задача, стоящая перед экспертами, проводящими процедуру: установить текущие и потенциальные риски, способные повлиять на реализацию предполагаемой инвестиционной сделки [17]. По результатам проведения дью-дилидженс инвестору представляется комплексный отчет. На основе комплексного отчета инвестор сможет ознакомиться с установленными рисками и самостоятельно принять взвешенное решения для

осуществления инвестиций с целью сохранения и приумножения своего капитала в будущем. Д.Ю. Захматов, Ю.Р. Туйкина [59] также считают, что значимость дью-дилидженс состоит в том, что сведения, получаемые при проведении процедуры, и сделанные на их основе заключения являются базой для принятия различных инвестиционных решений, например, при слиянии, поглощении, реорганизации, реструктуризации и т.п. [17].

Подходы к алгоритму проведения процедура дью-дилидженс в России во многом содержат творческий аспект. Представляется важным «понять, как при проведении процедуры дью-дилидженс может происходить идентификация рисков и могут определяться методы по их управлению» [17].

Анализ публикаций российских и иностранных ученых-экономистов показал, что часто встречаются такие понятия, как: финансовые риски, экономические риски, предпринимательские риски, хозяйственные риски, риски компании, бизнес-риски и т.п. Все перечисленные выше категории употребляются в контексте рисков, которым подвержена финансовая и производственно-хозяйственная деятельность экономического субъекта. Как правило, говоря о рисках, подразумевают наступление таких событий, в результате которых возникают потери денежного характера, иными словами происходит потеря прибыли, а, следовательно, и капитала компании.

В рамках исследования считаем целесообразным применять понятие «экономические риски». Во-первых, объективно отражается природа понятия — риски рассматриваются как экономическая категория. Во-вторых, понятие экономические риски по сравнению с другими понятиями представляется более широким. Так, например, понятие «финансовые риски» отражает только финансовые аспекты возможных неблагоприятных событий компании, данное понятие более узкое. Понятие риски компании подсознательно заставляет рассматривать только риски, возникающие внутри компании, и не учитывать внешние воздействия. И наоборот, говоря о бизнес-рисках, часто на ум приходят ассоциации о внешних рисках, с которыми сталкиваются экономические субъекты.

Таким образом, понятие «экономические риски» позволяет обобщить все виды рисков в одну категорию.

Вопросы определения экономических рисков и управления ими подробно раскрываются в международных стандартах, разрабатываемых профессиональными сообществами (таблица 2.23). Ниже представлена информация о существующих международных стандартах по управлению рисками, а также определения риска, раскрываемые стандартами.

Таблица 2.23 — Сведения о рисках в соответствии с международными стандартами по управлению рисками [17]

№ п/п	Организация разработчик	Название стандарта	Как рассматривается риск
1.	Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO) [17]	COSO ERM Enterprise Risk Management — Integrated Framework (2004) [17,166]	Риск рассматривается как событие, которое в случае своей реализации может оказать негативное влияние на достижение организацией поставленных целей [17]
2.	International Organization for Standardization [17]	ISO 31000:2009. Risk management — principles and guidelines (Менеджмент рисков — принципы и рекомендации) ISO 31010:2009. Risk management — risk assessment techniques (Менеджмент рисков — руководство по оценке рисков) [17,180]	Риск рассматривается как комбинация вероятности события и его последствий [17]
3.	Federation of European Risk Management Associations [17]	Risk management standard. (Стандарт управления рисками) [17,181]	Риск рассматривается как комбинация вероятности события и его последствий [17]

В таблице 2.23 риск рассмотрен с точки зрения теории вероятности, как случайное событие, реализация которого зависит от разных факторов и может оказать негативный эффект на результат выполнения поставленной задачи.

В таблице 2.24. представлены определения рисков в контексте экономической деятельности компании.

В результате анализа определений (пп.1–7), представленных в таблице 2.24, «можно сделать выводы:

— риск связан с неопределенностью условий его реализации;

— риск возникает вследствие воздействия факторов;

— риск может иметь несколько исходов, характеризующихся вероятностью;

— риск при реализации влечет финансовые потери» [17].

Таким образом, определения (пп.1–8) отражают экономическую сущность риска. Определение, предлагаемое Н.С. Моисеевой и Т.В. Кожиновой, в большей степени характеризует риск с позиции теории управления [17].

Таблица 2.24 — Определения риска как экономической категории

№ п/п	Автор	Определение
1.	Ю.Н. Гузов, Н.Д. Савенкова	Риск — это «оценка неопределенности, обычно ориентированная на потенциальную возможность (опасность) наступления вероятного события или совокупности событий, вызывающих определенный материальный ущерб» [51].
2.	В.В. Ковалев	Риск — это «вероятность осуществления некоторого нежелательного события» [75,76].
3.	А.А. Кудрявцев	Риск — это «возможность случайного возникновения нежелательных убытков, измеряемых в денежном выражении» [81].
4.	В.А. Москвин	Риск — это «возможность наступления события под влияние каких-либо факторов» [102].
5.	А.В. Воронцовский	Риск — это «колеблемость и неоднозначная определенность доходов и иных будущих результатов бизнеса под влиянием всей совокупности определяющих их внутренних и внешних факторов» [44].
6.	Н. Рязкова	Риск — это «вероятность возникновения неблагоприятных финансовых последствий в форме потери дохода или капитала в ситуации неопределенности условий осуществления финансовой деятельности» [116].
7.	О. Дьячкова	Риск — это «влияние правовых и прочих внутренних и внешних факторов (существенных условий, событий, обстоятельств, действий), которые с большей долей вероятности могут иметь финансовые последствия в будущем, а значит, оказывать влияние на показатели бухгалтерской отчетности организации в будущем» [55].
8.	М.В. Стафиевская	Риск — это «результат возможного экономического события, имевшего место в условиях неопределенности, которое имело характер краткосрочный или длительный, под сильным влиянием негативных субъектно-объектных факторов, возникающих при любых видах деятельности организации, оказывающих влияние на учетную информацию» [121].
9.	Н.С. Моисеева, Т.В. Кожинова	Риск — это «оцениваемое в момент принятия решения возможное отклонение величины управляемого параметра, которая соответствует моменту реализации управляющего решения, от той величины, исходя из которой осуществляется выбор управляющего решения» [101].

С учет сказанного можно сделать заключение, что в зависимости от области деятельности понятие риска может трактоваться по-разному, поэтому существуют разные определения риска как категории. А.В. Величковский приходит к такому же выводу, указывает на то, что у понятия риска нет однозначного определения, все зависит от того, в каком контексте употребляется термин [17]. Также А.В. Величковский отмечает, чтобы оценить риск, важно определить его понятие [17].

Представляется актуальным предложить определение риска для методики с алгоритмом планирования дью-дилидженс, ведь ключевая цель указанной процедуры — выявить и оценить текущие и потенциальные риски, от которых будут зависеть сценарии для оценки инвестиционного проекта. Предлагаем понимать под риском в контексте реализации процедуры дью-дилидженс следующее: риск — это возникающее в условиях неопределенности вероятностное событие, которое может оказать влияние на такие показатели компании-цели, как EBITDA, оборотный капитал и чистый долг, определяющие оценку ее продажной/покупной стоимости на основе сценариев. Проводимая в рамках дью-дилидженс оценка стоимости компании-цели позволяет инвестору принять обоснованное и взвешенное решение по вложению капитала.

Авторское определение риска, сформулированное для целей проведения дью-дилидженс обладает рядом особенностей (рисунок 2.2).

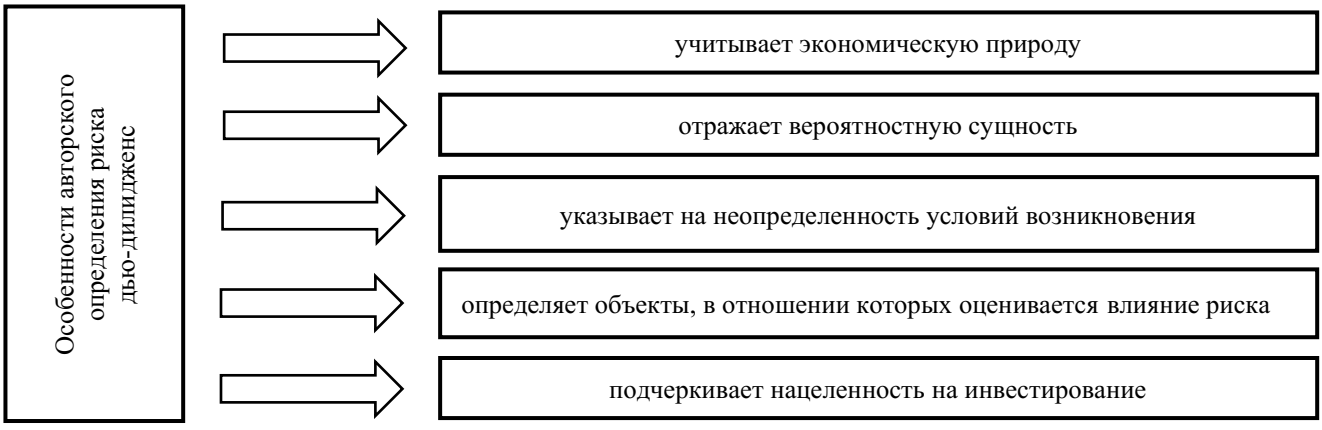


Рисунок 2.2 — Особенности авторского определения риска дью-дилидженс

Также предлагается авторское определение сценарного метода для целей дью-дилидженс: *метод определения стоимости инвестиционного проекта с учетом n-сценариев (минимум трех) ключевых переменных (EBITDA, Оборотный капитал (WC), Чистый долг (ND)), корректируемых с учетом вероятности и влияния возможных рисков.*

Попытаемся ответить на вопрос, почему и для чего необходима классификация рисков. Считаем, что ввиду многообразия экономических рисков их классификация необходима для проведения процесса идентификации при обнаружении.

С помощью классификации возможно определить риск и, за счет понимания его природы, попытаться установить его корневую причину, факторы, отнести к конкретной группе с целью дальнейшей оценки и выработки методов по устранению или минимизации. Таким образом, цель классификации состоит в действенном управлении рисками. В ходе исследовательской деятельности были рассмотрены публикации, посвященные проблемам изучения рисков и методов по их управлению. В изученных статьях представлены мнения российских авторов о возможных классификациях экономических рисков.

Эксперт журнала «Российский бухгалтер» Н. Ряскова говорит о рисках, используя в качестве обобщенного понятия не экономические, а финансовые риски, и представляет таблицу, в которой классифицирует их по следующим десяти признакам: по видам, по характеризуемому объекту, по совокупности исследуемых инструментов, по методам исследования, по источникам возникновения, по финансовым последствиям, по характеру проявления во времени, по уровню потерь, по возможности предвидения, по возможности страхования [116].

Интересно, что по мнению Н. Рясковой, по видам финансовые риски следует классифицировать следующим образом: риск снижения финансовой устойчивости, риск неплатежеспособности, инвестиционный риск, инфляционный риск, процентный риск, валютный риск, депозитный риск, кредитный риск, налоговый риск и др. Классификация, предложенная Н. Рясковой, на наш взгляд, подробная и учитывающей множество признаков и факторов.

Методолог Института профессиональных бухгалтеров и аудиторов России Т.Н. Иванова в своей статье [60] приводит укрупненную классификацию рисков международной ассоциации специалистов по управлению рисками «Generelly Accepted Risk Principles» (Общепринятые принципы управления рисками), в соответствии с которой все риски делятся на виды: кредитные риски, рыночные риски, риски концентрации портфеля ценных бумаг, риск ликвидности, операционные риски, риски бизнес-события, по масштабам последствий, по месту появления, по уровню возникновения, по сфере происхождения, по причинам возникновения, по природе объектов, подверженных риску. Т.Н. Иванова отмечает, что международная классификация может быть уточнена, и предлагает для детализации рисков применять классификацию, подразделяющую их на группы: предсказуемые и непредсказуемые; объективные и субъективные; форс-мажорные и не форс-мажорные; допустимые, критические, катастрофические; оправданные (правомерные) и не оправданные (не правомерные); инфляционные и валютные; не страхуемые и страхуемые; инвестиционные и другие [60].

В статье аудитора О. Дьячковой приводится классификация рисков, предложенная Минфином России, информация о которых должна быть раскрыта в финансовой отчетности [55]. В соответствии с указанной классификацией риски подразделяются на: финансовые (рыночные риски, кредитные риски, риски ликвидности), правовые, страновые и региональные, репутационные и другие. Классификация, приведенная О. Дьячковой, на наш взгляд, достаточно детализированная.

А.В. Величковский предлагает классифицировать все риски предприятия на рыночные и внутрифирменные [43]. Указанная классификация, по нашему мнению, узкая и не позволяет учесть специфические особенности идентифицируемых рисков.

Ю.Н. Гузов и Н. Д. Савенкова [51], ссылаясь на Л.Н. Тэпмана в своей статье представляют таблицу с классификацией предпринимательских рисков. Так риски подразделяются: по природе возникновения, по этапам решения проблемы, по

масштабам, по сфере возникновения, по возможности страхования, по видам предпринимательской деятельности, по возможности диверсификации, по степени допустимости. Приведенная таблица обладает наглядностью, подробно раскрывает классификационные признаки, виды и характеристики каждого риска. Ю.Н. Гузов и Н.Д. Савенкова не предлагают специальную классификацию рисков для целей дью-дилидженс, но авторы приводят понятные примеры возможных рисков, выявляемых при проведении инвестиционного исследования, подходящие под отдельные признаки, отраженные в классификации. Авторы также приводят классификацию рисков Р.А. Козлова и О.А. Шомко, выделяющих группы рисков, с которыми могут столкнуться покупатели при приобретении инвестиционных объектов. Обозначенная классификация представлена в виде матрицы, столбцы которой делят риски на финансовые и нефинансовые, строки — на макроэкономические риски и риски на уровне компании [51].

Таким образом, мы приходим к выводу, что экономические риски ввиду их большого количества можно классифицировать по различным признакам, единой общепринятой классификации рисков не существует. Классификации разрабатываются для различных целей, преследуемых в процессе управления рисками: для целей раскрытия информации в бухгалтерской отчетности, для целей оценки системы внутреннего контроля и т.п. [126,131,133]. В связи с этим, «автору представляется целесообразным для целей проведения дью-дилидженс разработать уникальную классификацию» [17] рисков, которые могут повлиять на объекты дью-дилидженс (прил. 12). Процедура инвестиционного исследования нацелена на выявление рисков, способных оказать влияние на потенциальную сделку с капиталом.

Классификация рисков по времени реализации предполагает выделение настоящих и потенциальных рисков. Настоящие (или текущие) риски возникают в процессе совершения сделки, в то время как потенциальные риски могут возникнуть в будущем после завершения сделки.

Классификация рисков по характеру влияния на объекты дью-дилидженс позволяет выделить общие и частные риски. Общие риски — риски, оказывающие

влияние на все объекты дью-дилидженс, частные риски — на конкретный отдельный объект.

Классификация рисков по уровню возникновения [17] позволяет определить, какие факторы стали основой для реализации риска. В рамках данной классификации выделяются внутренние и внешние риски. Внутренние риски — риски, источником которых стали специфика деятельности компании, действия работников и руководства. Вешние риски — риски, возникновению которых способствовали внешние обстоятельства и другие факторы, на которые не могут повлиять ни работники компании, ни ее руководство.

Таблица 2.25 — Пример классификации рисков по направлениям дью-дилидженс

№ п/п	Вид рисков	Примеры
1.	Бухгалтерские [17]	«Риски организации учета объектов бухгалтерского наблюдения, риски, связанные с разработкой и реализацией учетной политики, риски формирования финансовой отчетности организации и т.п.» [17]
2.	Финансовые [17]	«Инвестиционные риски, инфляционные риски, валютные риски, депозитные риски, кредитные риски, процентные риски, риск страхования и т.п.» [17]
3.	Налоговые [17]	«Риски системы налогового учета компании, риски несоблюдения налогового законодательства, вследствие чего возникнут штрафные санкции, риски увеличения налогового бремени и т.п.» [17]
4.	Правовые [17]	«Риски легитимности деятельности, риски имущественного права, риски трудового права, риски в части выполнения договорной работы, риски судебных разбирательств и т.п.» [17]
5.	Управленческие [17]	«Риски, возникающие вследствие неверных/ошибочных действий подчиненных (исполнительские риски), риски, возникающие в результате неверных/ошибочных действий руководителей, риски организационной структуры, риски корпоративной культуры, риски организации системы внутреннего контроля и т.п.»
6.	Маркетинговые [17]	«Риски неэффективной маркетинговой политики и закупок, риски, реализуемые вследствие возникновения неблагоприятных тенденций на рынке и т.п.» [17]
7.	Экологические [17]	«Риски природного характера, риски техногенного характера, риски локальные, риски глобальные и т.п.» [17]
8.	Информационные [17]	Риски, связанные с человеческим фактором при использовании ИТ-системах компании, «риски, связанные с поломкой оборудования из-за технических неисправностей» [17], риски возможного сбоя оборудования под влиянием внешних факторов и т.п.

Классификация рисков по степени предсказуемости позволяет выделить риски, по которым можно провести анализ ранее известной информации и сделать выводы о возможности реализации, то есть предсказуемые риски, и риски, которые невозможно спрогнозировать — непредсказуемые риски.

В таблице 2.25 в качестве примера более детально перечислены риски, классифицируемые по направлениям дью-дилидженс [17].

Классификация рисков по частоте возникновения группирует риски на редкие, средней частоты и частые. Критерии отнесения рисков по частоте к каждой конкретной группе субъективны и зависят от специфики каждого инвестиционного проекта. В данном случае эксперты могут классифицировать риски, основываясь также на статистических данных прошлых периодов.

Классификация рисков по тяжести ущерба зависит от готовности заинтересованных в сделке лиц принять условия сложившейся ситуации с учетом возможных потерь и выгод. Так, риски делятся на незначительные, реализация которых не приведет к существенным потерям, приемлемые, которые могут повлечь существенные потери, но для таких потерь предусмотрены резервы и их принятие экономически целесообразно, критические — риски, которые могут нанести несопоставимые с выгодами потери и создать условия для ликвидации компании, и катастрофические риски — риски, приводящие к прекращению деятельности компании.

Классификация рисков по характеру последствий риски подразделяются на финансовые и репутационные. Финансовые риски характеризуют ущерб в денежном выражении. Репутационные риски связаны со снижением деловой репутации, созданием негативного образа и имиджа компании-цели.

Классификация рисков по возможности управления подразделяются на управляемые и неуправляемые. Управляемые риски — риски, по которым известны факторы, причины возникновения, частота реализации, по которым возможно оценить вероятность наступления и последствия, а также предложить меры по управлению. Соответственно, неуправляемые риски — риски, о которых нет информации для целей идентификации и оценки, а также отсутствуют выработанные меры по управлению.

Вместе с тем, считаем, что уместно разработать специальную классификацию методов управления рисками для целей проведения дью-дилидженс. Указанная классификация позволит экспертам рабочей группы быстро

ориентироваться в многообразии существующих альтернативных способов, направленных на минимизацию, устранение и предотвращение идентифицируемых рисков.

Управление рисками представляет собой комплекс мероприятий и действий, направленных на достижение ключевых целей. Д. Лысенко отмечает, что многие организации осуществляют управление рисками. Однако одни компании оценивают риски после реализации рисков, которые привели к финансовому ущербу. Другие компании реализуют превентивные мероприятия и управляют рисками постоянно [87].

Процесс управления рисками может происходить как внутри компании, так и за ее пределами. Внутреннее управление рисками выражается в функционировании налаженной системы риск-менеджмента, системы внутреннего контроля. Внешнее управление рисками реализуется, например, если компания планирует осуществить инвестиции, в таком случае компания-инвестор может обратиться в аудиторско-консалтинговые компания с целью получения грамотного профессионального сопровождения потенциальной сделки, в частности, заключить договор на проведение процедуры дью-дилидженс в отношении компании-цели.

Эксперты рабочей группы, выполняя процедуры по направлениям дью-дилидженс, идентифицируют риски, характерные для конкретной инвестиционной сделки. По результатам выполнения всех запланированных процедур будет составлен комплексный отчет, который будет представлен заказчику услуги — инвестору. В комплексном отчете отражается информация об оценке идентифицируемых рисков отражается, а также по каждому направлению дью-дилидженс предлагаются рекомендации по минимизации и предотвращению выявленных текущих и потенциальных рисков.

Принимая во внимание вышесказанное, нам «представляется важным проанализировать, какие существуют методы управления рисками в современных экономических условиях (таблица 2.26) с целью выбора применимых для выработки рекомендаций по результатам проведения процедуры дью-дилидженс» [17].

Таблица 2.26 — Современные методы управления рисками

№ п/п	Автор	Методы
1.	Ю.Н. Гузов, Н.Д. Савенкова [51]	уклонение от риска, сокращения риска, передача риска
2.	Д. Лысенко [87]	избежание риска, удержание риска, передача риска, снижение риска
3.	Н.С. Моисеева, Т.В. Кожинова [101]	диверсификация, лимитирование, резервирование, страхования и самострахование, хеджирование, планирование и прогнозирование, получение дополнительной информации, разрешение конфликтов, повышение безопасности бизнеса
4.	Л.А. Инжинова [63]	методы уклонения от риска, методы локализации риска методы диссипации риска, методы компенсации риска

Нам близки точки зрения Ю.Н. Гузова, Н.Д. Савенковой и Д. Лысенко. На рисунок 2.3 «представлены авторский взгляд на методы управления рисками, а также возможные меры, реализуемые в рамках методов, для целей проведения дью-дилидженс» [17].

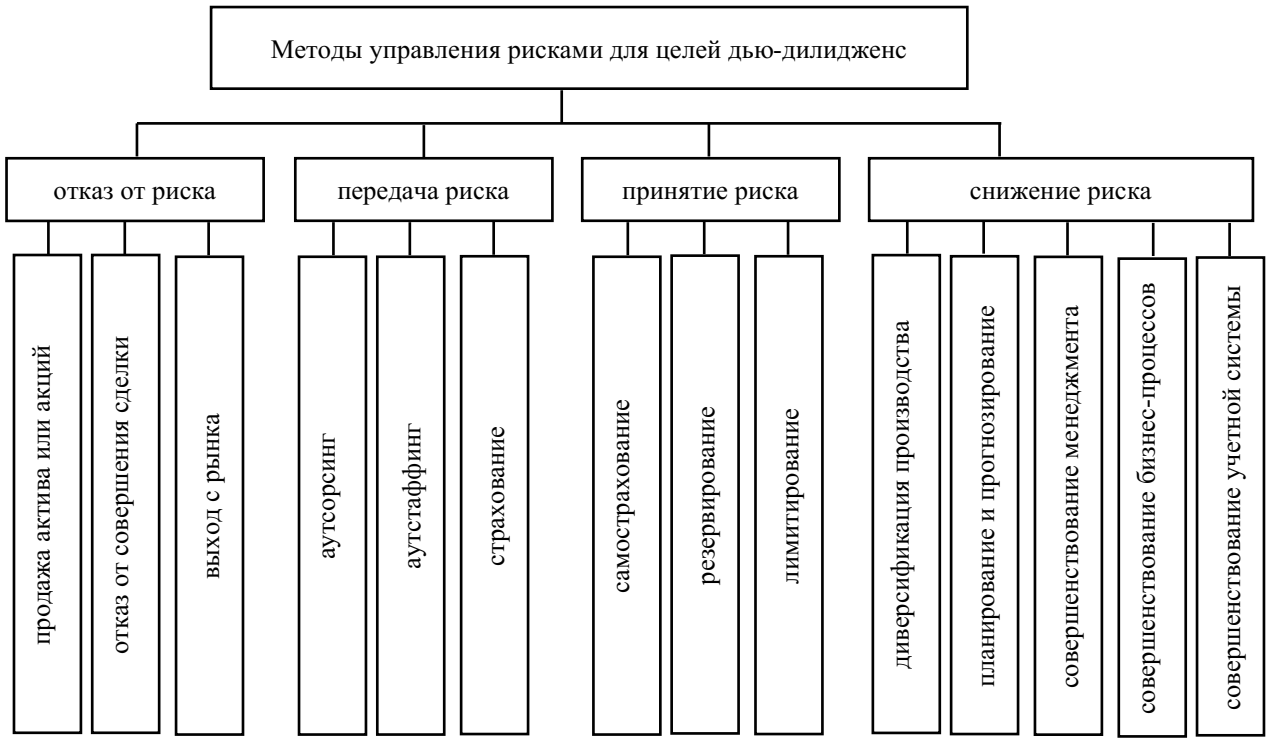


Рисунок 2.3 — Методы управления рисками для целей дью-дилидженс

С учетом предложенных классификаций автор разработал форму типового реестра рисков (таблица 2.27). Указанный реестр содержит риски и конкретные способы по их управлению. Каждому риску соответствуют определенные методы управления. Эксперты рабочей группы в процессе идентификации рисков устанавливают их классификационные признаки. Идентификация риска в

соответствии с международным стандартом ISO 31000:2009 представляет «процесс нахождения, распознавания и описания риска» [180]. Кроме того, «идентификация риска включает идентификацию источников риска, событий, их причин и потенциальных последствий. Идентификация риска может включать исторические данные, теоретический анализ, информационные и экспертные опции и потребности заинтересованных сторон. В ходе идентификации характеристики установленных рисков сравниваются с отраженными в типовом реестре рисков. В случае нахождения аналогичных рисков эксперты рабочей группы выбирают из представленных возможных альтернатив наиболее подходящие методы по их управлению. Таким образом, процесс идентификации заключается в определении характеризующих риски ключевых признаков, позволяющих осуществлять их классификацию для планирования и выполнения дальнейших действий: анализа, оценки и выработки мер по их минимизации, устранению и предотвращению. Разработанный типовой реестр рисков представлен в качестве примера и не исчерпывает себя.

Экспертам аудиторско-консалтинговых компаний, выполняющих инвестиционные исследования, предлагается изменять, дополнять и актуализировать представленный шаблон, разрабатывать собственные типовые реестры рисков исходя из практического опыта.

В современных постоянно изменяющихся условиях рыночной экономики практически все экономические субъекты и их производственно-хозяйственная и финансовая деятельность подвержена рискам. В связи с этим идентификация и управление рисками получают важное значение при планировании и реализации инвестиционных сделок.

Иными словами, важно установить риски и принять решение, стоит ли вкладывать капитал или нет, и какие выгоды следует ожидать в будущем в результате принятого решения по его вложению, получится ли сохранить и приумножить капитал. Как справедливо отмечает О.А. Маринина и Д.И. Папахова, при принятии решений неопределенность становится, с одной стороны, источником риска, с другой стороны, для компании неопределенность создает новые возможности и перспективы [92].

Таблица 2.27 — Фрагмент типового реестра рисков — инструмента выявления рисков в рамках дью-дилидженс

№ п/п	Описание риска	Классификация риска	Методы управления рисками
1. Бухгалтерский дью-дилидженс [17]			
1.1. - …	Возникновение у компании-цели дебиторской задолженности, не погашенной в установленные сроки, признанной сомнительной в результате банкротства должника [17]	риск организации учета объектов бухгалтерского наблюдения, текущий, общий, внешний, предсказуемый, средней частоты, приемлемый, финансовый, управляемый	принятие риска: резервирование [17]
2. Финансовый дью-дилидженс [17]			
2.1. - …	Снижение кредитоспособности компании-цели [17]	кредитный, потенциальный, частный, внутренний, предсказуемый, редкий, критический, финансовый, управляемый	передача риска: страхование снижение риска: планирование и прогнозирование [17]
3. Налоговый дью-дилидженс [17]			
3.1. - …	Наличие непогашенных штрафов в результате нарушения налогового законодательства [17]	риск несоблюдение налогового законодательства, текущий, частный, внутренний, предсказуемый, редкий, приемлемый, финансовый, управляемый	снижение риска: планирование и прогнозирование [17]
4. Правовой дью-дилидженс [17]			
4.1. - …	Судебный процесс в отношении контрагента целевой компании будет проигран, компания-цель понесет судебные издержки [17]	риск судебных разбирательств, потенциальный, общий, внешний, предсказуемый, средней частоты, критический, репутационный и финансовый, управляемый [17]	передача риска: страхование принятие риска: резервирование [17]
5. Управленческий дью-дилидженс			
5.1. - …	Значительные увольнения работников в компании-цели в результате ухудшения условий труда [17]	риски корпоративной культуры, текущий, общий, внутренний, непредсказуемый, редкий, критический, репутационный, управляемый [17]	передача рисков: аутсорсинг, аутстаффинг снижение риска: планирование и прогнозирование, совершенствование менеджмента [17]
6. Маркетинговый дью-дилидженс			
6.1. - …	Резкое снижение спроса на продукцию компании-цели [17]	риск неэффективной маркетинговой политики, потенциальный, общий, внешний, предсказуемый, средней частоты, критический, финансовый, управляемый [17]	отказ от риска: выход с рынка передача риска: страхование снижение риска: планирование и прогнозирование, диверсификация производства [17]
7. Информационный дью-дилидженс			
7.1. - …	Нарушение функционирования информационной системы компании-цели в результате неверной наладки устройств, произведенной собственными силами компании-цели [17]	риск ошибочных действий работников, потенциальный, общий, внутренний, предсказуемый, редкий, критический, финансовый, управляемый [17]	передача риска: аутсорсинг, аутстаффинг снижение риска: совершенствование бизнес-процессов [17]
8. Экологический дью-дилидженс			
8.1. - …	Выплата компанией-целью штрафов за нарушение экологического законодательства [17]	риск техногенного характера, потенциальный, общий, внешний, непредсказуемый, редкий, критический, финансовый и репутационный, управляемый [17]	передача риска: страхование принятие риска: резервирование [17]

Выводы и предложения по главе 2:

1. В ходе исследования определено, что «аудиторско-консалтинговые компании, опираясь на современные технологии и опыт» [18], выступают поставщиками новых профессиональных услуг. Одна из таких услуг — дью-дилидженс. Главный заказчик услуги — инвестор. Оказанием услуги занимаются в основном аудиторско-консалтинговые компании, которые нацелены на повышение качества спектра предоставляемы услуг. Инвестор заинтересован в повышении своей осведомленности об объекте инвестирования «по результатам проведения дью-дилидженс» [17]. Аудиторско-консалтинговые компании могут повысить осведомленность инвестора, проводя процедуру с применением сценарного метода.

2. Установлено, что понятие дью-дилидженс все более широко используется в профессиональной практике, однако оно трактуется по-разному как иностранными, так и российскими специалистами в области аудита, бухгалтерского учета, финансового анализа, права и т.п. Кроме того, понятие дью-дилидженс часто отождествляют с аудитом. Таким образом, единого определения, учитывающего все ключевые аспекты дью-дилидженс на сегодняшний день, нет.

3. Проведен сравнительный анализ аудита и дью-дилидженс по блокам вопросов: теоретическому, методологическому, нормативному, организационному, практическому. По результатам сравнения установлено, что существуют как сходства, так и различия между аудитом и дью-дилидженс. Однако отличий больше. Следовательно, дью-дилидженс и аудит разные услуги. По результатам исследования определено место дью-дилидженс в системе аудиторских услуг. Представлено авторское определение, исходя из которого дью-дилидженс следует классифицировать как сопутствующую аудиту услугу, не обеспечивающую уверенность по предпосылкам достоверности, выполняемую по согласованию с потенциальным инвестором в виде n-сценарной (минимум трех) риск-ориентированной оценки стоимости инвестиционного проекта.

4. Специальный стандарт аудиторской деятельности как в международном, так и в российском законодательстве, регулирующий вопросы планирования и проведения дью-дилидженс отсутствует. В современных условиях становится необходимой разработка методических рекомендаций по планированию и проведению дью-дилидженс – услуги, направленной на получение объективной

информации о стоимости инвестиционного проекта с учетом рисков. Во-первых, это позволит определить и закрепить рамки ответственности сторон при проведении дью-дилидженс. Во-вторых, рабочая группа получит адекватное руководство по планированию и выполнению заданий, согласованных с инвестором, что в свою очередь отразится на качестве осуществляемой профессиональной деятельности. В-третьих, поддержка на высоком уровне качества профессиональных аудиторско-консалтинговых услуг позволит инвесторам получать объективную информацию, служащую обоснованием для принятия взвешенных решений о капиталовложениях.

5. Осуществлен поиск методик проведения дью-дилидженс, рассмотрены особенности построения контрольных списков вопросов для целей проведения инвестиционной экспертизы. Проведен анализ зарубежного и отечественного опыта по организации и порядку проведению дью-дилидженс. Определены сильные и слабые стороны каждой методики. С учетом анализа установленных особенностей существующих методик составлен контрольный список вопросов (чек-лист) для разрабатываемой авторской методики.

6. Для целей дью-дилидженс предлагается применять сценарный метод на основе риск-ориентированного подхода. В рамках выполнения согласованной процедуры эксперты рабочей группы ставят перед собой задачи по выявлению рисков инвестиционного проекта, на основе которых определяют сценарии для оценки его стоимости. Предложено авторское определение сценарного метода для целей дью-дилидженс. Установлено, что идентификация рисков представляет собой значимый этап в процессе выполнения дью-дилидженс инвестиционного проекта. В рамках исследования также представлена форма типового реестра рисков как удобного инструмента идентификации рисков.

ГЛАВА 3. ПРАКТИЧЕСКОЕ ПРИМЕНЕНИЕ СЦЕНАРНОГО МЕТОДА ДЛЯ ПРОЦЕДУРЫ ДЬЮ-ДИЛИДЖЕНС

3.1. Разработка алгоритма риск-ориентированного планирования и проведения процедуры дью-дилидженс

Для реализация любого мероприятия требуется четкий и понятный план действий. Наличие плана позволяет понять основные задачи, которые выражаются в конкретных этапах реализации общего процесса, и важную цель — получаемый результат.

В настоящее время при подготовке проектов нормативно-правовых и других видов документов, при разработке методик и стратегий развития в какой-либо области применяются технологии форсайта. Понятие форсайта трактуется по-разному. Есть точка зрения, что форсайт — это «систематический взгляд в будущее, направленный на идентификацию стратегически значимых зон исследования в науке, технике, экономике и др.» [58].

В общем виде этот термин означает «предвидение». Один из инструментов реализации методологии форсайта — построение дорожной карты[12]. Дорожная карта как понятие применяется во многих областях. Часто применение данного словосочетания подразумевает конкретный план действий. Дорожная карта обеспечивает управление процесса производственной структуры благодаря применению цикла Деминга, или «PDCA» (Plan-Do-Check-Act, или «Планируй-Делай-Проверяй-Действуй»). Метод построения дорожных карт представляет собой наглядный способ графической интерпретации процесса и облегчает его понимание [16]. В этой связи дорожная карта иллюстрирует общий сценарий развития какого-либо мероприятия. В диссертационном исследовании нам представляется актуальным предложить схему дью-дилидженс по принципу построения дорожной карты (на англ. *roadmap*). Целесообразность разработки и предложения такого инструмента определяется необходимостью обеспечения

[12] http://www.strf.ru/material.aspx?CatalogId=223&d_no=20108#.V_oiBOCLShc

наглядного представления и практического руководства выполнения дью-дилидженс как согласованной процедуры (рисунок 3.1).

Следует отметить, что в настоящем исследовании дорожная карта дью-дилидженс имеет особенности. Интерпретация общего процесса в виде дорожной карты соединяет в себе как план, так и стратегию выполнения процедуры. План дью-дилидженс раскрывается через описание последовательности выполняемых экспертами операций и действий. Поэтому с помощью дорожной карты с легкостью можно определить, какие этапы эксперты должны пройти за время проверки, и, следовательно, какие задачи выполнить. В свою очередь, стратегия определяет направление достижения цели дью-дилидженс через выбор процедур, позволяющих выявить и оценить риски. Стратегия определяется, как и при проведении аудиторских проверок, на этапе планирования, ведь существуют определенные ограничения, например, временные рамки проекта, объемы проверяемой информации и другое. Рисунок 3.1 иллюстрирует схему проведения дью-дилидженс [146,147], выполненную по принципу «дорожной карты». Таким образом, можно получить понимание, как выполняется дью-дилидженс от начала до конца.

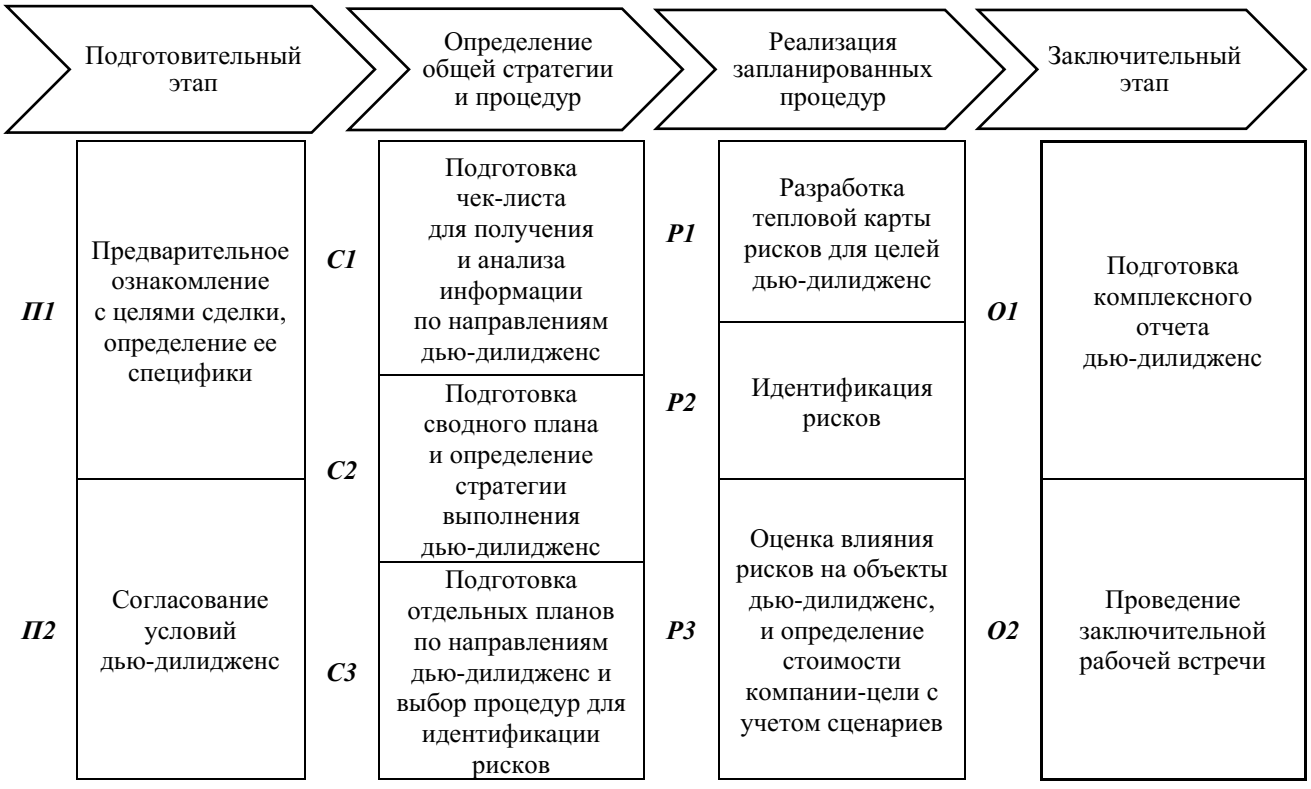


Рисунок 3.1 — Схема проведения дью-дилидженс, выполненная по принципу «дорожной карты»

Как видно из рисунка 3.1 процесс выполнения процедуры дью-дилидженс предполагает последовательное выполнение конкретных подпроцессов, а именно: подготовительного (*П*), установления общей стратегии и выбор процедур (*С*), реализации плановых процедур (*Р*) и заключительного этапа (*О*). Кроме того, если посмотреть на дорожную карту дью-дилидженс, то условно можно выделить такие подпроцессы, как планирование (*П* и *С*) и проведение процедуры (*Р* и *О*).

Для выполнения задач настоящего диссертационного исследования разработан алгоритм риск-ориентированного планирования дью-дилидженс (рисунок 3.2), который позволяет структурировать процедуру предынвестиционного исследования. В нем подробно описываются действия, позволяющие экспертам рабочей группы подготовиться к выполнению проверки. Описанный ниже алгоритм положен в основу методических рекомендаций по выполнению процедуры дью-дилидженс с применением сценарного метода на основе риск-ориентированного подхода. Представим подробное описание каждого этапа дью-дилидженс (*П, С, Р, О*).

Стадия П1. Аудиторско-консалтинговая компания, от имени которой группа экспертов планирует проводить дью-дилидженс, проводит переговоры с инвестором-заказчиком [16]. В процессе переговоров определяются потребности и цели заказчика, а также предварительные действия инвестора для дальнейших переговоров с целевой компанией в части проведения в отношении предполагаемой сделки. Инвестор также проводит переговоры с руководством компании-цели, в отношении которой будет проводиться экспертиза чистоты предполагаемой сделки. По итогам переговоров между инвестором и целевой компанией заключается соглашение о намерениях. Следует уделить особое внимание взаимодействию по вопросам получения экспертами необходимой для проведения дью-дилидженс финансовой и нефинансовой информации, в т.ч. составляющую коммерческую тайну. В рамках подпроцесса эксперты рабочей группы исходя из задач, поставленных заказчиком, проводят предварительный анализ доступной финансовой и нефинансовой информации о компании-цели, формируют общее представление о возможности проведения экспертизы по предполагаемой следке, определяют форму отчета дью-дилидженс и круг пользователей, кому адресован этот отчет, предварительно рассчитывают и обсуждают стоимость проведения дью-дилидженс.

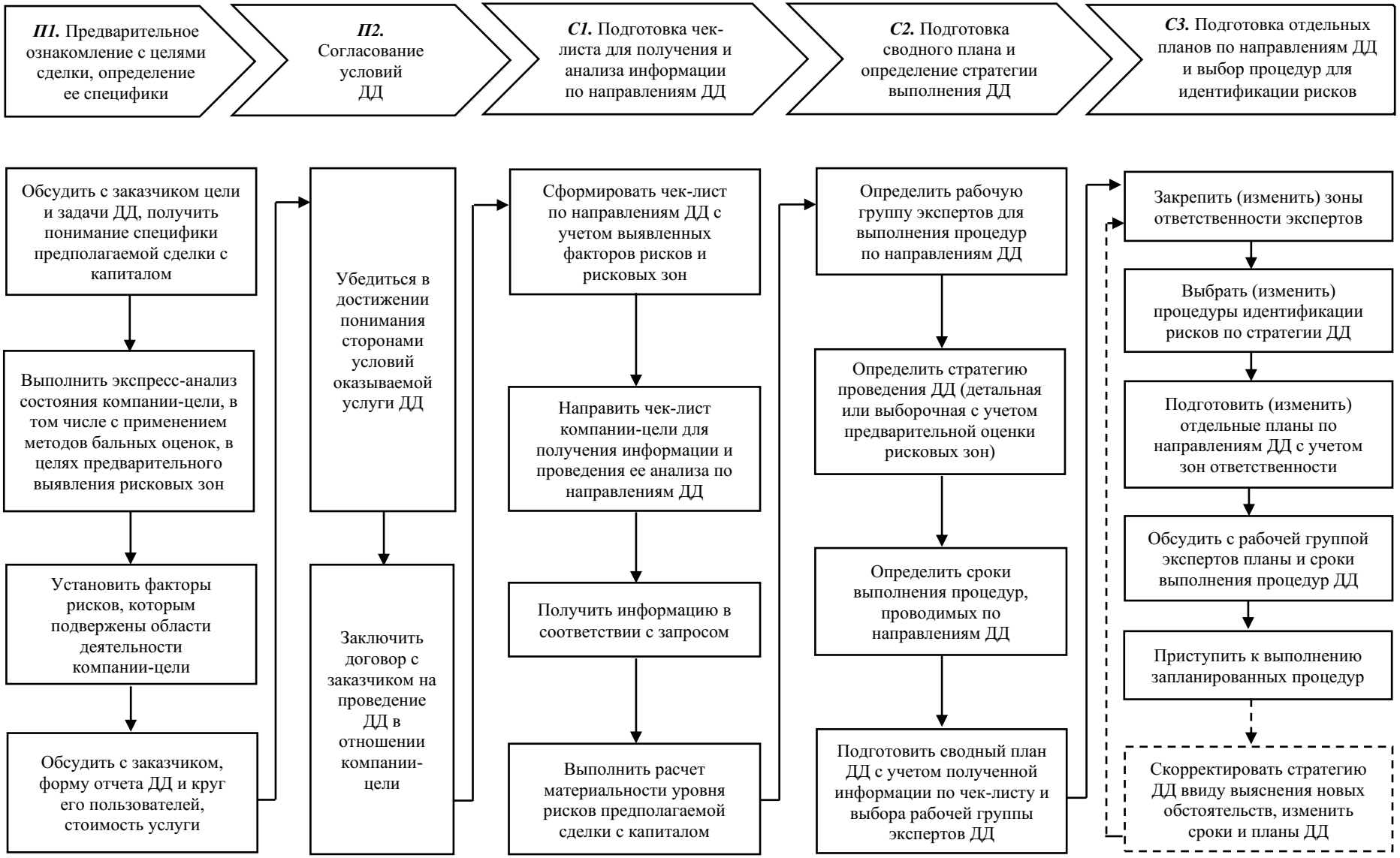


Рисунок 3.2 — Алгоритм риск-ориентированного планирования дью-дилидженс

Стадия П2. Эксперты рабочей группы проводят переговоры с инвестором-заказчиком и представителями компании-цели [16]. В рамках переговоров обсуждаются дополнительные вопросы, возникшие у экспертов по результатам предварительного анализа, определяется четкий механизм взаимодействия между сторонами в процессе проведения дью-дилидженс, уточняются условия предварительных соглашений о проведении дью-дилидженс с целью получения понимания всеми сторонами условий для формирования конечного договора. По итогам переговоров между сторонами проходит согласование всех существенных условий предстоящей экспертизы сделки. Заключение договора означает согласие сторон на проведение дью-дилидженс.

Стадия С1. Эксперты рабочей группы подготавливают чек-лист — специальный опросник, который содержит вопросы по разным направлениям дью-дилидженс. Сформированный исходя из специфики предполагаемой сделки с капиталом чек-лист направляют целевой компании для получения соответствующей финансовой и нефинансовой информации, необходимой экспертам для проведения соответствующих детализированных процедур и определения наиболее рисковых зон, характерных для потенциальной сделки.

Стадия С2. В рамках подпроцесса важно определить состав рабочей группы экспертов, привлекаемых к проведению инвестиционного исследования, определить временные ресурсы и установить сроки выполнения работ исходя из специфики предполагаемой сделки [16], обозначить направления дью-дилидженс, по которым будут реализованы специальные процедуры, установить ограничения и трудности, которые могут возникнуть у группы экспертов при проведении дью-дилидженс. Результатом этапа должен стать сводный план дью-дилидженс, разработанный с учетом состава трудовых и объема временных ресурсов, а также качества и количества полученной финансовой и нефинансовой информации по чек-листу от компании-цели.

Стадия С3. На данном этапе закрепляются зоны ответственности членов рабочей группы. Далее, «исходя из сводного плана, экспертами формируются детализированные планы проведения дью-дилидженс по модулям (направлениям).

Указанные планы позволяют уточнить перечень возможных процедур и сфокусировать внимание на необходимых для идентификации рисков с учетом специфики предполагаемой сделки» [16]. При установлении в деятельности компании-цели новых обстоятельств, влияющих на ход выполнения дью-дилидженс обсуждается необходимость корректировки стратегии выполнения экспертизы (на рисунке 3.2. отмечено штриховой линией), осуществляется корректировка зон ответственности, перераспределяются объемы работ.

Стадия Р1. После получения необходимых сведений по чек-листу эксперты рабочей группы проводят анализ полученных данных. На их основе выполняются специальные расчеты коэффициентов. В зависимости от полученных значений строится тепловая карта рисков предполагаемой сделки с линией толерантности и зонами, отражающими уровень рисков и их влияние на объекты дью-дилидженс. Построенная тепловая карта рисков позволит экспертам ранжировать все идентифицированные риски и продемонстрировать инвестору существующие угрозы с учетом оценки их вероятности и последствий.

Стадия Р2. По каждому направлению (модулю) дью-дилидженс проводятся конкретные процедуры (рисунок 3.3). Возможные процедуры перечислены в прил. 21–28. По результатам выполнения процедур выявляются зоны, требующие особого внимания, и идентифицируются риски, влияющие на определение стоимости предполагаемой сделки с капиталом. Таким образом реализуется риск-ориентированный подход к проведению дью-дилидженс. После установления рисковых зон потенциальной сделки эксперты сравнивают обнаруженные риски с типовыми, определяют виды, составляют профиль рисков инвестиционного проекта. На основе идентифицированных рисков по каждому модулю эксперты рабочей группы смогут сформировать выводы для заказчика, которые повысят уровень его осведомленности о возможных исходах инвестиционной сделки и помогут принять взвешенное решение.

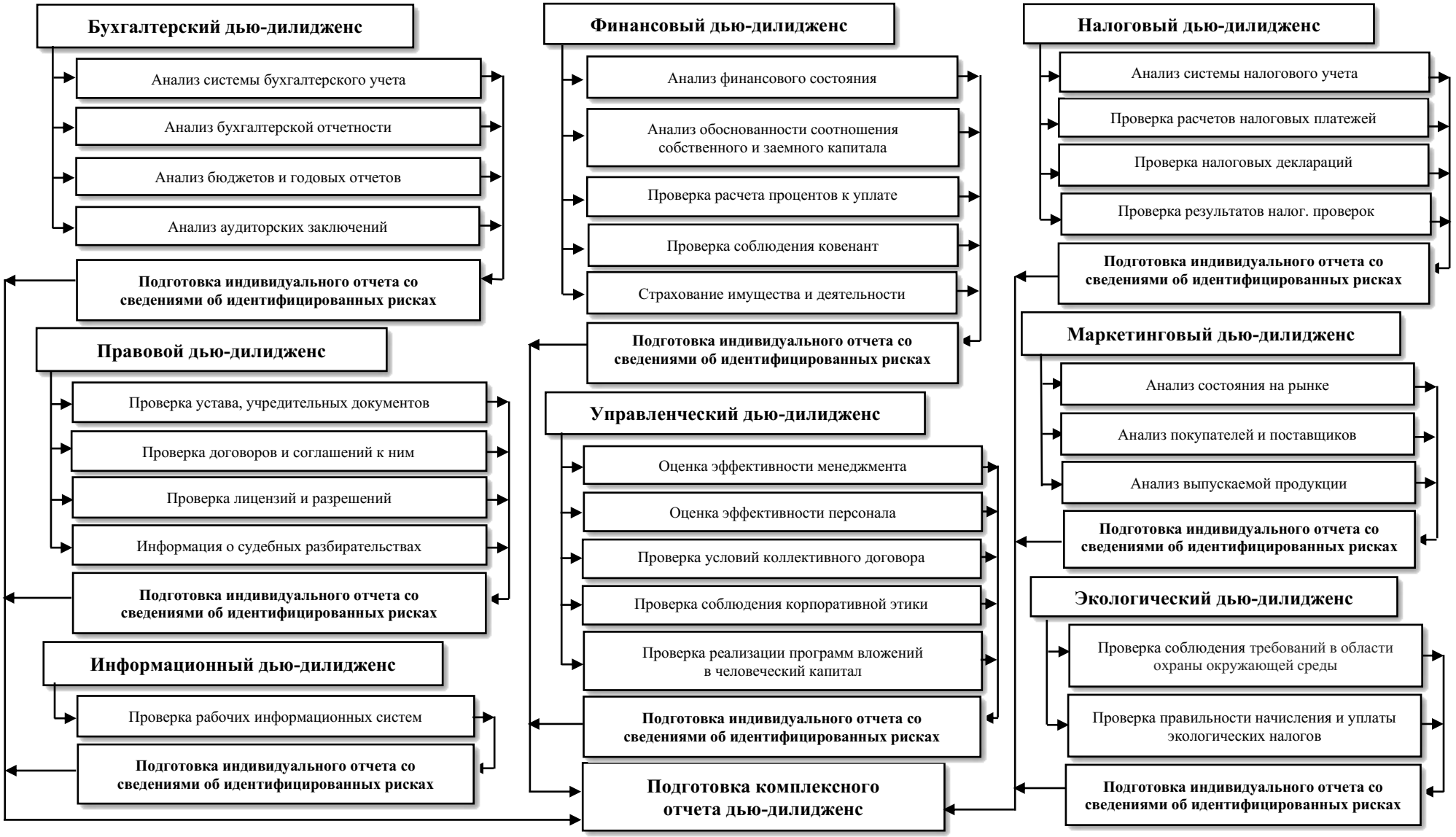


Рисунок 3.3 — Модули риск-ориентированного планирования дью-дилидженс

Стадия Р3. После выявления рисков эксперты проводят их анализ и оценку влияния на объекты дью-дилидженс. Анализ позволяет установить и понять факторы риска, иными словами, с чем связан риск, его причины и возможные последствия. На стадии оценки рисков важно понять, насколько сильно последствия рисков оказывают влияние на объекты дью-дилидженс, и почему они могут быть опасны для потенциальной сделки с капиталом [47]. На основе полученной информации о влиянии рисков на объекты дью-дилидженс эксперты рабочей группы формируют сценарии рыночной стоимости целевой компании.

Стадия О1. По результатам реализации запланированных процедур по идентификации и оценке рисков по каждому направлению экспертизы, и проведения сценарного анализа стоимости компании с учетом рисков, составляются индивидуальные отчеты. Комплексный отчет дью-дилидженс формируется на основе указанных отчетов экспертов. Главным элементом комплексного отчета является тепловая карта рисков [68], на которой выявленные риски приоритизированы с учетом их влияния на объекты дью-дилидженс.

Стадия О2. По результатам дью-дилидженс проводится завершающая рабочая встреча. На встрече обсуждаются итоги оценки влияния идентифицированных рисков на объекты дью-дилидженс, и выводы экспертов на основе анализа полученной финансовой и нефинансовой информации, инвестору даются пояснения и ответы на возникающие вопросы, подробная информация по возможным сценариям. При этом инвестор не должен полагаться с полной уверенностью только на один сценарий, а должен проанализировать возможные исходы и самостоятельно принять взвешенное решение для дальнейшей реализации сделки с капиталом.

Таким образом, в рамках исследования разработана схема проведения дью-дилидженс, и описаны этапы выполнения процедуры. Раскрыт алгоритм риск-ориентированного планирования дью-дилидженс с применением сценарного метода. Предлагаемый алгоритм дью-дилидженс позволяют получить пошаговое

представление процесса выполнения экспертизы предполагаемой сделки с капиталом и конкретизирует механизм предпроверочного планирования.

Рассмотрим теперь более подробно особенности этапа согласования. На данном этапе производится экспресс-анализ компании, в отношении которой планируется проведение дью-дилидженс. По результатам экспресс-анализа эксперты определяют ход дальнейшей работы. Форма для предварительного анализа предлагается ниже (таблица 3.1).

В графе «Описание» следует указывать точную и краткую информацию. В графе «Примечание» необходимо указать, требуется ли детализация или дополнительная информация по конкретному пункту.

В предлагаемой форме по результатам экспресс-анализа эксперты рабочей группы коротко отражают информацию, полученную в ходе первого ознакомления с данными о компании-цели, находящимися в публичном доступе. Проведение экспресс-анализа определяется необходимостью получения первого представления о целевой компании и установления областей ее деятельности, наиболее подверженных рискам, требующих более детального изучения и анализа. По результатам экспресс-анализа эксперты проводят совещание с инвестором и представителями компании-цели, на котором обсуждаются вопросы, касающиеся основных положений договора на проведение дью-дилидженс, порядок взаимодействия сторон при проведении экспертизы, доступ к информации и т.п.

После завершения всех процессов подготовительного этапа наступает самый ответственный этап определения общей стратегии и процедур дью-дилидженс. Процесс начинается с подготовки чек-листа (таблицы 2.11–2.22). Далее составляется сводный план проведения дью-дилидженс. Цели подготовки сводного плана:

— определение ответственных исполнителей;

— определение общих подходов и стратегии проведения дью-дилидженс;

— установление конкретных сроков выполнения работы.

Таблица 3.1 — Экспресс-анализ компании-цели перед планированием процедур по направлениям дью-дилидженс

№ п/п	Показатель	Описание	Примечание
1.	Наименование компании		
2.	Адрес компании		
3.	Сфера деятельности		
4.	Тип компании		
5.	Правовой статус		
6.	Капитал		
7.	Стоимость акции		
8.	Иностранное участие		
9.	Дочерние компании		
10.	Листинг		
11.	Аудиторы компании		
12.	Консультанты компании		
13.	Страхование		
14.	Обслуживающие банки		
15.	Система внутреннего контроля		
16.	Система управленческого учета		
17.	Финансовое состояние		
18.	Финансовые результаты		
19.	Движение денежных средств		
20.	Платежеспособность		
21.	Ликвидность		
22.	Кредитоспособность		
23.	Рентабельность		
24.	Положение на рынке		
25.	Стратегия развития		
26.	Перспективные направления		
27.	Наличие коллективного договора		
28.	Инвестиции в человеческий капитал		
29.	Информатизация в компании		
30.	Воздействие на окружающую среду		

Как было сказано ранее, осуществление планирования процедуры дью-дилидженс не ограничивается отдельными требованиями профессиональных стандартов. Также отсутствуют установленные конкретные формы рабочей документации, используемые при планировании дью-дилидженс. В этой связи во многих аудиторско-консалтинговых компаниях разрабатываются уникальные внутрифирменные формы документов.

Таким образом, в таких компаниях для совершения отдельных процедур могут использоваться самостоятельно разработанные формы. Разрабатываются специальные опросники, шаблоны писем, как для внутренней, так и для исходящей переписки, меморандумы, служебные записки, шаблоны планов, отчетов и заключений. Внутрифирменная рабочая документация — это своего рода «ноу-хау» организации, конкурентное преимущество компании на рынке профессиональных услуг [123, 162, 165, 167, 189]. Внутрифирменные шаблоны документов позволяют организовать и спланировать проверки, учесть все «тонкие моменты», упустить которые нельзя. От того, насколько продуманно составлены рабочие формы, зависит качество проводимых проверочных мероприятий. Также рабочая документация представляет собой доказательство проведения согласованных запланированных процедур [93,182].

Документирование процедуры дью-дилидженс позволяет достигнуть трех целей. Первая — провести анализ действий рабочей группы экспертов. Эксперты могут провести дорогостоящие процедуры, которые не принесут информационной пользы для потенциального инвестора, а лишь увеличат стоимость контракта дью-дилидженс, и, соответственно, окажут негативный эффект на инвестора в виде нерационального использования денежных ресурсов. Вторая — провести независимый контроль качества оказания услуг в форме дью-дилидженс. Третья — на основе рабочей документации отстоять интересы в суде в случае разногласий и претензий со стороны заказчика по поводу не соответствующего качества дью-дилидженс эксперты [19].

Таким образом, считаем актуальным разработать и предложить кроме формы контрольного списка вопросов (чек-листа), форм планов по направлениям дью-дилидженс в целях организации планирования дью-дилидженс. Наличие таких форм позволит получать экспертам достаточную информацию для достижения целей дью-дилидженс, учитывая интересы потенциальных инвесторов и провайдеров профессиональных услуг. Форма сводного плана дью-дилидженс, которую участники рабочей группы могут применить, представлена в виде рисунка 3.4.

Сводный план позволяет обозначить контур работ, которые должны быть выполнены, установить зоны ответственности каждого эксперта, проконтролировать сроки выполнения запланированных процедур. При планировании дью-дилидженс особое значение следует уделить определению зон ответственности. Каждому направлению проверки должны соответствовать конкретные специалисты, обладающие необходимыми опытом и знаниями. Важно адресно сообщить обязанности членами рабочей группы экспертов. Таким образом, сводный план дью-дилидженс определяет собой стратегию экспертизы предполагаемой сделки с капиталом. Но в процессе планирования дью-дилидженс необходимо определиться и с тактикой — составить отдельные планы по направлениям дью-дилидженс.

Цели подготовки отдельных планов сводятся к детализации и конкретизация подлежащих реализации процедур по направлениям экспертизы. Кроме того, отдельные планы помогают распределить объемы работы между экспертами рабочей группы и позволяют контролировать соблюдение установленных сроков реализации процедур в рамках дью-дилидженс. Форма отдельных планов по направлениям дью-дилидженс представлена в виде таблиц (прил. 13–20). Авторское видение возможного распределения зон ответственности [146] между экспертами рабочей группы продемонстрировано на рисунке 3.5.

№ п/п	Планируемые процедуры дью-дилидженс	Ответственный исполнитель	Планируемый период	Примечание
1. Бухгалтерский дью-дилидженс				
1.1	Анализ системы бухгалтерского учета [19]			
1.2	Анализ бухгалтерской отчетности [19]			
1.3	Анализ бюджетов и годовых отчетов [19]			
1.4	Анализ аудиторских заключений [19] прошлых лет			
2. Финансовый дью-дилидженс				
2.1	Анализ финансового состояния [19]			
2.2	Анализ соотношения собственного и заемного капитала [19]			
2.3	Проверка расчетов процентов к уплате [19]			
2.4	Проверка соблюдения условий ковенант [19]			
2.5	Анализ страхование имущества и деятельности			
3. Налоговый дью-дилидженс				
3.1	Анализ системы налогового учета			
3.2	Проверка расчетов налоговых платежей [19]			
3.3	Проверка правильности заполнения налоговых деклараций [19]			
3.4	Проверка результатов налоговых проверок			
4. Правовой дью-дилидженс				
4.1	Проверка устава, учредительных документов			
4.2	Проверка договоров и соглашений			
4.3	Проверка лицензий и разрешений			
4.4	Анализ информации о судебных разбирательствах			
5. Управленческий дью-дилидженс				
5.1	Оценка эффективности работы менеджмента [19]			
5.2	Оценка эффективности работы персонала [19]			
5.3	Анализ коллективного договора			
5.4	Оценка соблюдения корпоративной этики			
5.5	Проверка реализации программ вложений в человеческий капитал			
6. Маркетинговый дью-дилидженс				
6.1	Анализ состояния на рынке			
6.2	Анализ структуры покупателей и поставщиков			
6.3	Анализ выпускаемой продукции			
7. Информационный дью-дилидженс				
7.1	Проверка действующих информационных систем			
8. Экологический дью-дилидженс				
8.1	Проверка соблюдения требований охраны окружающей среды [19]			
8.2	Проверка правильности начисления и уплаты экологических налогов [19]			

Рисунок 3.4 — Форма сводного плана проведения дью-дилидженс

Специалист / Направление дью-дилидженс	Аудитор	Финансовый аналитик	Оценщик	Налоговый консультант	Юрист	Маркетолог	Специалист в области информати-зации	Другой специалист (при необходим ости)
Бухгалтерский дью-дилидженс	●	●	●	●				○
Финансовый дью-дилидженс	●	●	●					○
Налоговый дью-дилидженс				●				○
Правовой дью-дилидженс					●			○
Управленческий дью-дилидженс	●				●			○
Маркетинговый дью-дилидженс		●				●		○
Информационный дью-дилидженс							●	○
Экологический дью-дилидженс					●			○

● основной специалист ● второстепенный специалист ○ дополнительный

Рисунок 3.5 — Авторское видение распределения зон ответственности при проведении дью-дилидженс

После получения необходимой информации в виде ответа на запрос (чек-лист) группа экспертов приступает к выполнению запланированных процедур [98]. Каждый эксперт исходя из детализированных программ, сформированных на этапе планирования, выполняет поставленные задачи. В диссертационном исследовании предлагается авторский подход к проведению процедур дью-дилидженс (таблицы 3.2–3.9)

Ключевая идея состоит не в исключительном проведении комплексного финансового анализа экономического субъекта, а в проведении детализированных видов анализа по разным направлениям деятельности. Так, предполагается детальное изучение информации финансового и нефинансового характера, на основе которой можно установить и понять текущие и потенциальные риски, способные оказать негативное влияние на реализацию инвестиционной сделки. В ходе проведения процедур дью-дилидженс члены рабочей группы проводят расчеты различного характера, а также анализируют информацию, не участвующую в расчетах [127].

Представленные в приложениях 21–28 таблицы показывают, какие результаты возможно получить после реализации процедур дью-дилидженс. Перечисленные процедуры не исчерпывают себя, могут быть дополнены экспертами исходя из своего понимания специфики деятельности анализируемой компании-цели.

После проведения запланированных процедур и идентификации рисков эксперты осуществляют анализ и оценку выявленных рисков по конкретным направлениям деятельности компании-цели.

3.2. Сценарная оценка стоимости компании с учетом рисков объектов дью-дилидженс

В соответствии с предложенной схемой проведения дью-дилидженс по принципу «дорожной карты» в целях выполнения этапа реализации запланированных процедур предлагается построить тепловую карту рисков предполагаемой сделки с капиталом в отношении компании-цели. Отметим, что существует такое понятие, как картографирование риска. По мнению В.Н. Вяткина, картографирование рисков представляет собой «систематическое представление опасностей, с которыми сталкивают фирму ее собственные действия, внешнее окружение и финансовые отношения». Достоинство метода картографирования, как считает В.Н. Вяткин, состоит в возможности учесть специфику отдельно взятой компании [45]. Для того, чтобы осуществить картографирование необходимо вовлекать внешних экспертов, способных, с одной стороны, взглянуть на ситуацию в организации по-новому, с другой стороны, которые владеют специальными знаниями, в том числе инструментов анализа и прогнозирования [45].

При исследовании особенностей рисков компаний проще всего применять табличные и графические методы, которые очень популярны в настоящее время [81]. По мнению А.А. Кудрявцева, преимущества указанных методов заключается в их простоте, наглядности представления результатов, а также возможности применения при недостатке сведений финансового и нефинансового характера. Однако А.А. Кудрявцев также отмечает, что термин картографирование рисков (на англ. *risk mapping*) нельзя признать удачным, так как происходят ассоциации с созданием географических карт [81]. Применительно к идентификации и оценке рисков инвестиционного проекта в рамках проведения дью-дилидженс под картографированием следует понимать именно построение таблиц или матриц, столбцы и строки которых есть количественные и качественные характеристики рисков, на основе которых можно провести их подробный анализ и провести классификацию [68,124]. Указанные характеристики представляют собой

координаты для отражения идентифицированных и оцененных рисков на карте рисков. Следует отметить, что применяются разные методики построения карт рисков.

В рамках настоящего диссертационного исследования предлагается построить тепловую карту рисков (на англ. *risk heat map*[13]). Особенность предлагаемого инструмента состоит в цветовой индикации уровня идентифицированного риска. Кроме того, не существует унифицированной карты рисков инвестиционных проектов, так как каждый обладает собственной спецификой. Поэтому для отдельно взятого инвестиционного проекта строится индивидуальная тепловая карта рисков, на которую эксперты наносят оцененные риски и на которой все уставленные риски ранжируются относительно линии толерантности.

Линия толерантности важный элемент на тепловой карте рисков. Она служит разделительной чертой между зонами приемлемости и неприемлемости рисков и отражает готовность компании принять риск в зависимости от сложившейся ситуации. В рамках настоящего исследования предлагается авторская методика построения тепловой карты рисков и линии толерантности.

Для построения тепловой карты рисков необходимо получить запрошенную по чек-листу информацию о компании. На основе полученных данных бухгалтерской финансовой отчетности за 3 последних отчетных периода необходимо внести информацию в таблицу и определить средние значения конкретных показателей. Для примера представим данные гипотетической компании «Альфа» (таблица 3.2). В рамках настоящего диссертационного исследования объектами дью-дилидженс определены такие показатели-индикаторы как: EBITDA (характеристика конкурентоспособности и финансовой эффективности), Чистый долг (характеристика финансовой автономности) и Оборотный капитал (характеристика финансовой устойчивости).

---

[13] Карта рисков, или тепловая карта рисков, представляет собой инструмент визуализации данных о рисках, с которыми сталкивается организация. Карта рисков помогает компаниям определять и приоритизировать риски, связанные с их деятельностью (источник URL: https://searchcompliance.techtarget.com/definition/risk-map).

Таблица 3.2 — Определение средних значений показателей, необходимых для расчетов при построении тепловой карты рисков компании «Альфа»

№ п/п	Показатель (Item)	20X3, тыс. р.	20X2, тыс. р.	20X1, тыс. р.	Среднее значение, тыс. р.
1.	Долг (Debt)	289915	286953	297575	291481
2.	Денежные средства и их эквиваленты (Cash and Cash equivalents)	3422	15553	4974	7983
3.	**Чистый Долг (Net Debt)**	**286493**	**271400**	**292601**	**283498**
4.	Прибыль до налогообложения (Pretax profit)	25591	36020	44717	35443
5.	Проценты уплаченные (Interest expense)	15583	14015	12656	14085
6.	Проценты к получению (Interest receivable)	2527	1472	2971	2323
7.	Амортизация (Depreciation and Amortization)	457598	422265	404336	428066
8.	**EBITDA (Earnings before Interests, Tax, Depreciation and Amortization)**	**496245**	**470828**	**458738**	**475270**
9.	Собственный капитал (Equity)	279906	262104	237184	259731
10.	Оборотные активы (Current Assets)	60377	71965	109925	80756
11.	Краткосрочные обязательства (Current Liabilities)	128904	119308	83649	110620
12.	**Оборотный капитал (Working capital)**	**-68527**	**-47343**	**26276**	**-29865**
13.	Валюта баланса (Total Assets)	569820	549056	534950	551275
14.	Выручка (Revenues)	283170	290205	293952	289109
15.	Чистая прибыль (Net profit)	21565	29274	35298	28712

Поэтому построение тепловой карты рисков и линии толерантности будет осуществляться на основе указанных показателей (таблица 3.3). После определения средних значений рассчитываем коэффициенты, характеризующие состояние долговой нагрузки компании-цели (NDE = 0,60). При этом устанавливается нормальное значение для соотношения Чистый долг/EBITDA (NDE_n =2,00), которое показывает сколько в среднем, лет потребуется компании-цели для погашения всех долговых обязательств принимая во внимание, что показатели EBITDA и Чистый долг останутся на том же уровне.

Таблица 3.3 — Расчет коэффициентов долговой нагрузки компании «Альфа»

№ п/п	Показатель	Среднее значение, тыс. р.
1.	Чистый долг (Net Debt)	283498
2.	EBITDA (Earnings before Interests, Tax, Depreciation and Amortization)	475270
3.	Чистый долг /EBITDA (Net Debt/EBITDA) (NDE)	0,60
4.	Нормативное значение Чистый долг/EBITDA (Normative value for Net Debt/EBITDA) (NDE_n)	2,00
5.	Коэффициент свободной емкости заимствования (КСЕ) = нормативное значение Чистый долг/EBITDA – среднее значение Чистый долг/EBITDA	1,40
6.	Свободная емкость заимствования (СЕ) = Коэффициент свободной емкости заимствования Х среднее значение EBITDA	667043

Также рассчитывается коэффициент свободной емкости заимствования (КСЕ = 1,40), и абсолютное значение свободной емкости заимствования (СЕ=667043 тыс. р.), что означает, что компания еще может увеличить сумму своих долгов на 667043 тыс. р.

В рамках диссертационного исследования предлагается авторский алгоритм построения макета для тепловой карты рисков (таблица 3.4).

Таблица 3.4 — Авторский алгоритм построения линии толерантности на карте рисков

№ этапа	Задача	Результат
1	Установить значения делений тепловой карты рисков	Установлены для карты рисков значения делений по осям от 1 до 5.
2	Определить границы вероятности возможных последствий	Определена вероятность для возможных последствий: 1. p=0,2; 2. p=0,4; 3. p=0,6; 4. p=0,8; 5. p=1
3	Установить цену деления для оси финансового эффекта	Значение Валюты баланса (можно округлить для простоты расчетов) нужно поделить на 5 (количество делений тепловой карты рисков.
4	Построить тепловую карту рисков на основе определенных значений цены деления	Построена тепловая карта рисков, на основе данных, определенных на этапах 2–3

Валюта баланса гипотетической компании «Альфа» соответствует 551275 тыс. р. В целях упрощения расчетов значение можно округлить до 560000 тыс. р. Тогда цена деления для шкалы финансового эффекта будет соответствовать:

$$ЦД = \frac{560000\ тыс.\ р.}{5} = 112000\ тыс.\ р.$$

Макет для тепловой карты рисков для компании «Альфа» построенный по предложенному алгоритму, изображен на рисунке 3.6.

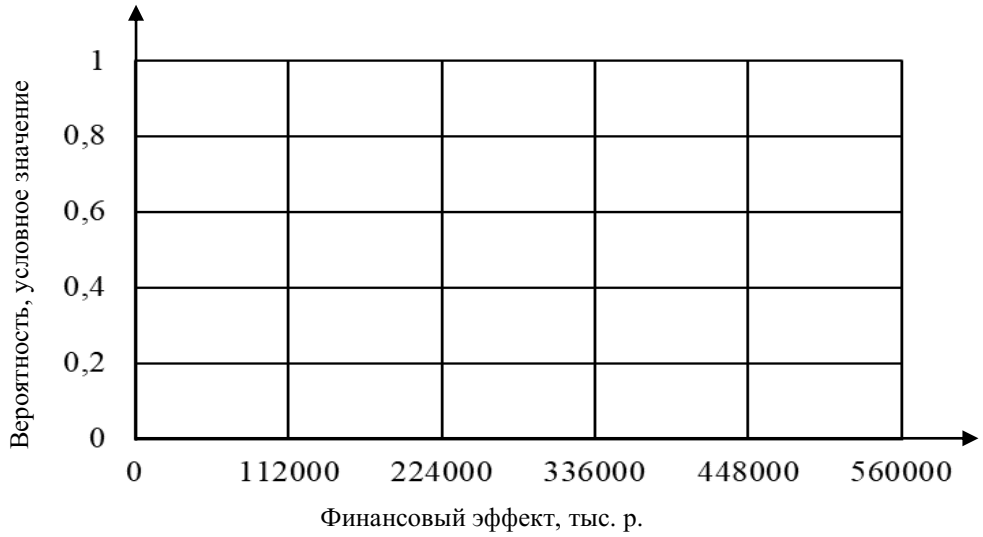


Рисунок 3.6 — Макет для тепловой карты рисков компании «Альфа»

Далее на тепловую карту рисков необходимо нанести линию толерантности. Линия толерантности совмещает в себе функции кривой рисков или кривой распределения вероятностей возникновения определенного уровня потерь прибыли (рисунок 3.7).

Кривая графически отображает зависимость вероятности от уровня рисков и показывает насколько вероятны финансовые потери компании. Так, например, для компании ущерб, сопоставимый с прибылью компании, считается допустимым и имеет большую вероятность, чем ущерб равный выручке. Линия толерантности же показывает приемлемость рисков для компании исходя из ее риск-аппетита, то есть готовности нести определенные совокупные финансовые потери для достижения поставленных целей.

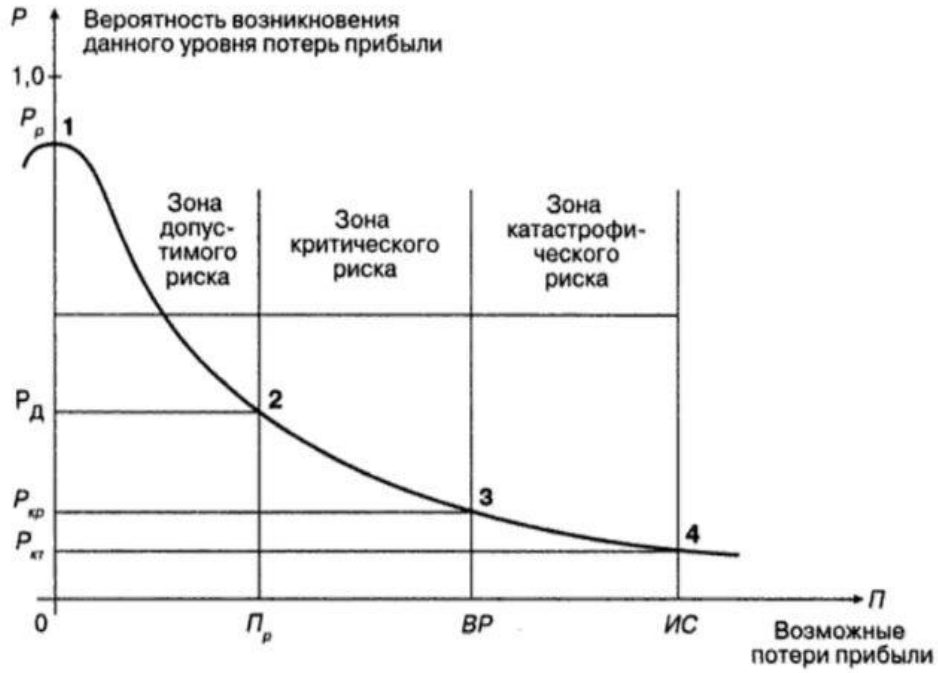


Рисунок 3.7 — Типичная кривая распределения вероятностей возникновения определенного уровня потерь прибыли

Для построения линии толерантности на тепловой карте рисков выберем определенные показатели (таблица 3.5).

Таблица 3.5 — Определение средних значений показателей для построения линии толерантности

№ п/п	Показатель (Item)	20X3, тыс. р.	20X2, тыс. р.	20X1, тыс. р.	Среднее значение, тыс. р.
1	Валюта баланса (Total Assets)	569820	549056	534950	551275
2	Собственный капитал (Equity)	279906	262104	237184	259731
3	Выручка (Revenues)	283170	290205	293952	289109
4	Чистая прибыль (Net profit)	21565	29274	35298	28712
5	EBITDA (Earnings before Interests, Tax, Depreciation and Amortization)	496245	470828	458738	475270

Далее расположим указанные средние значения показателей в порядке убывания и поставим их в соответствие условным значениям на тепловой карте рисков (таблица 3.6).

Таблица 3.6 — Распределение показателей для построения линии толерантности

Показатель (Item)	Среднее значение, тыс. р.
Валюта баланса (Total Assets)	551275
EBITDA (Earnings before Interests, Tax, Depreciation and Amortization)	475270
Выручка (Revenues)	289109
Собственный капитал (Equity)	259731
Чистая прибыль (Net profit)	28712

Необходимо задать уровень риск-аппетита для компании-цели. В рамках рассматриваемого примера установим риск-аппетит на уровне или 40% от показателя EBITDA или на уровне 30% от СЕ исходя из консервативного подхода в оценке (190108 тыс. р. или 200113 тыс. р.). Соответственно, выбираем значение для риск-аппетита равное 190108 тыс. р.

Таблица 3.7 — Определение координат для построения линии толерантности

Значение риск-аппетита (const), тыс. р.	Степень вероятности (p), в процентах	Финансовый эффект от риска (гр.2 / гр.3), тыс. р.	Среднее значение из таблицы, тыс. р.	Меньшее из гр.3 и гр.4, тыс. р.	Точка на линии толерантности
190108	**0,9**	211231	28712	**28712**	**A**
190108	**0,7**	271583	259731	**259731**	**B**
190108	**0,5**	380216	289109	**289109**	**C**
190108	**0,3**	633694	475270	**475270**	**D**
190108	**0,1**	1901081	551275	**551275**	**E**

По рассчитанным значениям координат построим линию толерантности (рисунок 3.8) на макете тепловой карты рисков.

В исследовании при построении графика линии толерантности делается допущение о том, что компания-цель не планирует сокращать свою деятельность, планирует работать в обозримом будущем, и вероятность возникновения риска с финансовым эффектом, равным сумме всех активов компании-цели ниже, чем вероятность возникновения риска с меньшими финансовыми последствиями.

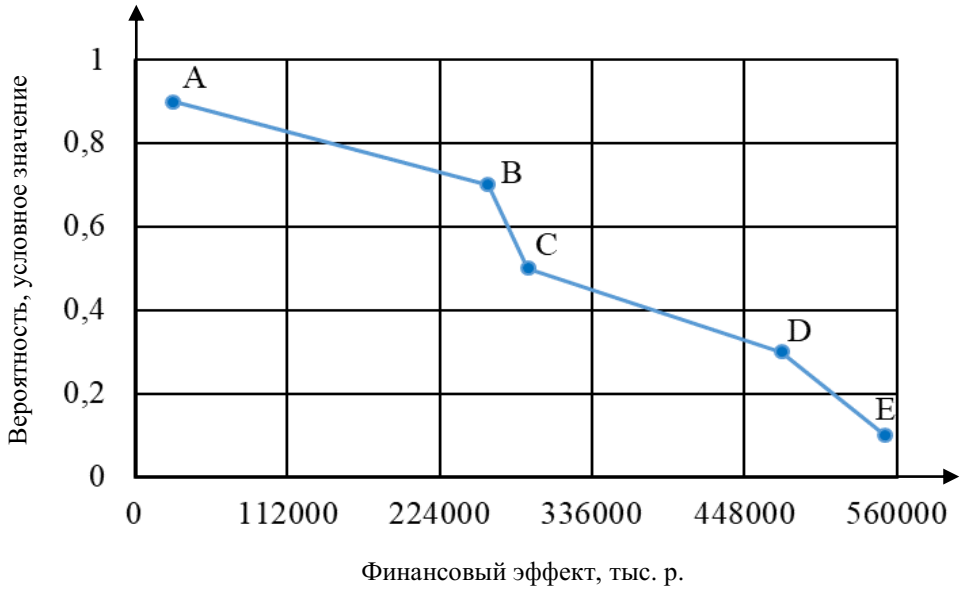


Рисунок 3.8 — Линия толерантности на тепловой карте рисков

На полученной тепловой карте рисков следует выделить зоны, отражающие уровень рисков (таблица 3.8). Введем четыре зоны рисков, каждую из которых обозначим цветом: зеленая — соответствует незначительному уровню (Н), желтая —приемлемому уровню (П), оранжевая —критическому уровню (К), красная — катастрофическому уровню (КТ) (рисунок 3.9).

Таблица 3.8 — Установление зон для тепловой карты рисков

Оцененный ущерб от риска, тыс. р. *(pxf)*	Уровень риска	Если координаты риска попадают в зону ниже или на линии толерантности	Если координаты риска попадают в зону выше линии толерантности
$pxf \leq$ **28712**	Незначительный	Зеленая	Желтая
28712 $< pxf \leq$ **259731**	Приемлемый	Желтая	Оранжевая
259731 $< pxf \leq$ **289109**	Критический	Оранжевая	Красная
289109 $< pxf$	Катастрофический	Красная	Красная

Для установления зон на тепловой карте рисков (рисунок 3.9) построим матрицу, столбцы которой — значения финансового эффекта, а строки — степени вероятности риска, соответствующие эффектам (таблица 3.9).

Таблица 3.9 — Определение финансового эффекта для зон на тепловой карте

Условное значение матрицы	Вероятность риска (*pxf*)	если f 28712 тыс. р.	если f 259731 тыс. р.	если с f 289109 тыс. р.	если f 475270 тыс. р.	если f 551275 тыс. р.
5	0,9	25841	233758	260198	427743	496148
4	0,7	20099	181812	202376	332689	385893
3	0,5	14356	129866	144555	237635	275638
2	0,3	8614	77919	86733	142581	165383
1	0,1	2871	25973	28911	47527	55128

Анализ идентифицированных рисков позволяет экспертам определить суть существующих проблем и возможных угроз, а также причины их проявления. Анализ происходит в два этапа: качественный и количественный. В ходе качественного анализа определяются вероятность, в ходе количественного анализа определяется финансовый эффект от реализации риска.

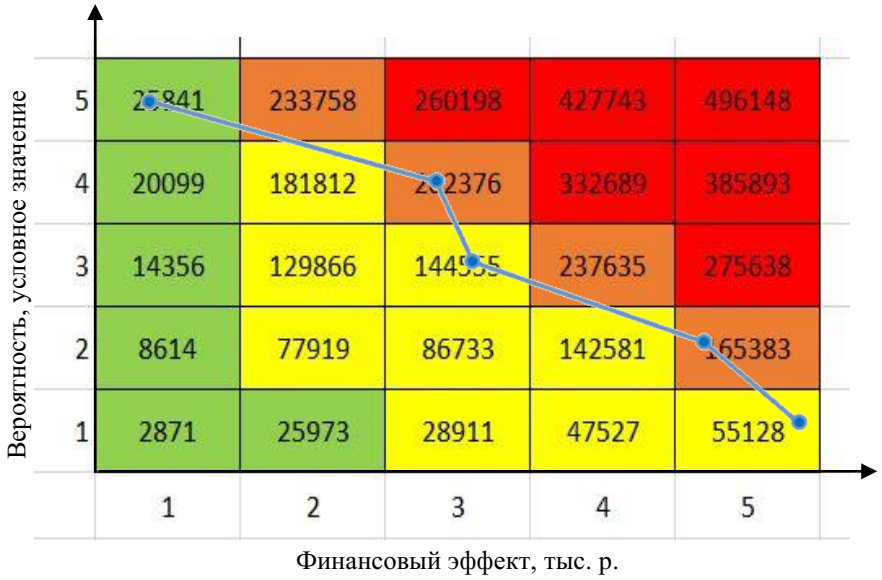


Рисунок 3.9 — Определение зон на тепловой карте рисков

В рамках диссертационного исследования предлагается определение тепловой карты рисков для целей дью-дилидженс — инструмента экспертной оценки идентифицированных рисков исходя из их параметров (вероятности и финансового эффекта) по конкретному направлению деятельности компании-цели (рисунок 3.10).

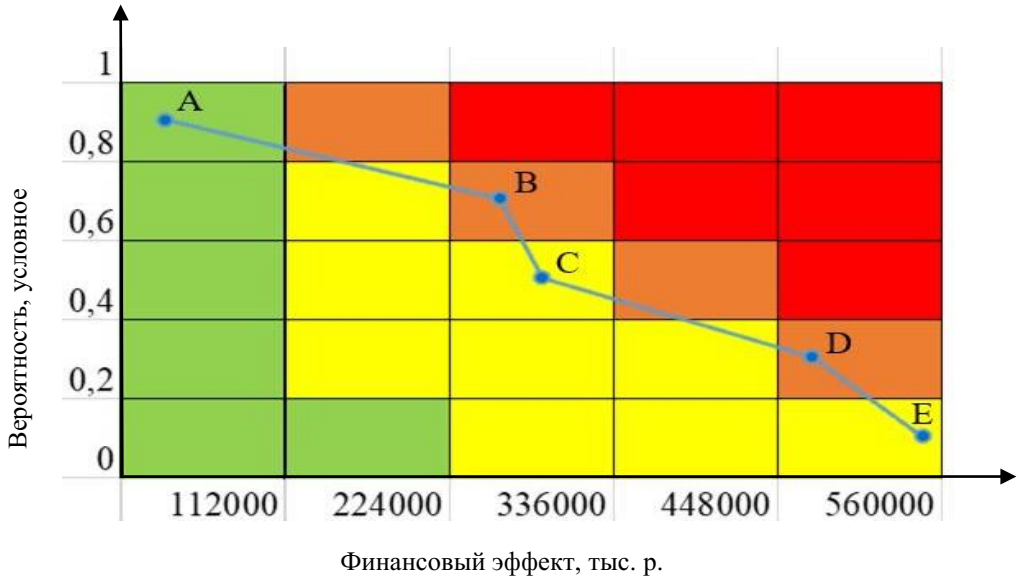


Рисунок 3.10 — Тепловая карта рисков компании «Альфа»

Таким образом, тепловая карта рисков, применяемая при дью-дилидженс, включает в себя два параметра:

1.вероятность наступления риска;

2.финансовый эффект от реализации риска.

Ниже более подробно описан авторский алгоритм оценки идентифицированных рисков для дальнейшего отражения на тепловой карте рисков. Анализ осуществляется на основе установления экспертами критериев оценки степени вероятности наступления риска (таблица 3.10) и определения финансового эффекта в результате его наступления (таблица 3.9).

На основе анализа параметров риска осуществляется итоговая оценка ущерба от риска и уровень риска. В зависимости от полученного значения риск классифицируется по уровню как: незначительный, приемлемый, критический или катастрофический.

В таблице 3.11 представлены примеры итоговой оценки потенциальных рисков компании-цели. Опишем механизм оценки потенциальных рисковых событий при проведении экспертизы чистоты сделки с капиталом.

Иными словами, для получения итоговой оценки потенциального ущерба от риска следует воспользоваться формулой (3.1):

$$TE = p \times f \quad (3.1)$$

где TE — итоговая оценка потенциального ущерба риска,

p — вероятность наступления риска,

f — финансовый эффект от реализации риска.

Таблица 3.10 — Критерии оценки степени вероятности наступления риска

Степень вероятности, количественная субъективная оценка эксперта на основе частоты возникновения рисков (после изучения документов, транзакций и инфой информации о компании-цели)	Степень вероятности (прогнозная), качественная субъективная оценка эксперта	Степень вероятности (p), в процентах
Риск возникает не чаще, чем 1 раз в 5 лет	Скорее всего риск не наступит	$p \leq 30\%$
Риск возникает не чаще, чем 1 раз в 3 года	Вероятность наступления риска ниже среднего	$30\% < p \leq 50\%$
Риск возникает не чаще, чем 1 раз в полгода	Вероятность наступления риска средняя	$50\% < p \leq 70\%$
Риск возникает не чаще, чем 1 раз в квартал	Вероятность наступления риска выше среднего	$70\% < p \leq 90\%$
Риск возникает не чаще, чем 1 раз в месяц	Риск наступит с высокой степенью вероятности	$90\% < p$

Каждый эксперт самостоятельно производит идентификацию и оценку рисков в отношении предполагаемой сделки и представляет полученные результаты в индивидуальном отчете по итогам проведения процедур по конкретному направлению дью-дилидженс.

В рамках дью-дилидженс на основе анализа рисков производится оценка стоимости компании-цели. Анализ исторической периодизации дью-дилидженс и заложенного в основе процедуры принципа должной осмотрительности позволил прийти к выводу, что развитие методов шло в сторону одного варианта оценки.

В современных быстроменяющихся экономических условиях наличие нескольких сценариев для оценки стоимости компании повышает осмотрительность инвестора.

Таблица 3.11 — Примеры анализа и оценки идентифицированных рисков

Направление дью-дилидженс	Описание вероятного рискового события	Вероятность (p)	Финансовый эффект (f)	Итоговая оценка ущерба от риска (ТЕ)	Зона на тепловой карте рисков/ уровень риска	Влияние на объекты дью-дилидженс
Бухгалтерский	Дебиторская задолженность клиентов увеличится на 700 тыс. р.	70%	700	490	Зеленая зона, «Н»	EBITDA↑ WC↓ ND↑
Финансовый	Выданные компанией-целью займы сократятся на 1000 тыс. р.	60%	1000	600	Зеленая зона, «П»	EBITDA↓ WC↓ ND↑
Налоговый	Налоговая база увеличится на 20000 тыс. р.	40%	20000	8000	Зеленая зона, «Н»	EBITDA↑ WC↓ ND↑
Маркетинговый	Затраты на производство сократятся на 250000 тыс. р.	70%	250000	175000	Желтая зона, «П»	EBITDA↑ WC↓ ND↓
Управленческий	Затраты на выплату премий и материальной помощи сократятся на 10000 тыс. р.	40%	10000	4000	Зеленая зона, «П»	EBITDA↑ WC↑ ND↓
Правовой	Судебный процесс в отношении контрагента целевой компании будет проигран, компания-цель понесет судебные издержки в размере 20000 тыс. р.	80%	20000	16000	Желтая зона, «П»	EBITDA↓ WC↓ ND↑
Экологический	Нарушение экологического законодательства повлечет выплату компанией-целью штрафа 200 тыс. р.	20%	200	40	Зеленая зона, «Н»	EBITDA↓ WC↓ ND↑
Информационный	Поломка оборудования повлечет за собой сбои и нарушение функционирования ИТ-системы компании-цели, и расходы на восстановление 30000 тыс. р.	40%	30000	12000	Зеленая зона, «Н»	EBITDA↓ WC↓ ND↑

Предлагаемый в диссертационном исследовании способ оценки учитывает возможные сценарии, скорректированные на идентифицированные риски. Таким образом, инвестор в итоговом отчете дью-дилидженс может сравнить стоимость компании-цели (*MV*), которая могла быть определена независимым оценщиком, рассчитанную по стандартной формуле (таблица 3.12), и стоимость компании-цели, рассчитанную группой экспертов (*MV'*) с учетом вероятностей реализации сценариев, скорректированных на эффекты от идентифицированных рисков (таблица 3.13–3.16).

Таблица 3.12 — Оценка стоимости компании-цели, проводимая независимым оценщиком по стандартной формуле

№ стр.	Наименование показателя	Среднее значение, тыс. р.
1	EBITDA	475270
2	Мультипликатор	3
3	Чистый Долг	283498
4	Оборотный капитал	–29865
5	Цена сделки (MV) ((стр.1 х стр.2)-стр.3+стр.4)	1112447

Таблица 3.13 — Расчет показателя EBITDA, скорректированного на эффекты от идентифицированных рисков

Показатель	Сценарий		
	Пессимист.	Реалистичн.	Оптимист.
EBITDA, тыс. р.	475270	475270	475270
Дебиторская задолженность клиентов увеличится на 700 тыс. р.	700	700	0
Выданные компанией-целью займы сократятся на 1000 тыс. р.	1000	0	0
Налоговая база увеличится на 20000 тыс. р.	0	20000	20000
Сокращение затрат на 250000 тыс. р.	0	250000	250000
Сокращение затрат на выплату премий и материальной помощи на 10000 тыс. р.	0	0	10000
Судебный процесс в отношении контрагента целевой компании будет проигран, компания-цель понесет судебные издержки в размере 20000 тыс р.	20000	20000	0
Нарушение экологического законодательства повлечет выплату компанией-целью штрафа 200 тыс. р.	0	200	200
Поломка оборудования повлечет за собой сбои и нарушение функционирования ИТ-системы компании-цели и расходы на восстановление 30000 тыс р.	30000	30000	0
Прогнозный показатель EBITDA до применения вероятности, тыс. р.	424970	695770	755070
Вероятность сценария, %	0,6	0,3	0,1
Прогнозный показатель EBITDA', тыс. р.	539220		

Таблица 3.14 — Расчет показателя Чистый долг, скорректированного на эффекты от идентифицированных рисков

Показатель	Сценарий		
	Пессимист.	Реалистичн.	Оптимист.
Чистый долг, тыс. р.	283498	283498	283498
Дебиторская задолженность клиентов увеличится на 700 тыс.р.	700	0	0
Выданные компанией-целью займы сократятся на 1000 тыс. р.	0	1000	1000
Налоговая база увеличится на 20 000 тыс. р.	20000	20000	0
Сокращение затрат на 250 000 тыс. р.	0	250000	0
Сокращение затрат на выплату премий и материальной помощи на 10 000 тыс. р.	0	10000	10000
Судебный процесс в отношении контрагента целевой компании будет проигран, компания-цель понесет судебные издержки в размере 20 000 тыс. р.	20000	20000	0
Нарушение экологического законодательства повлечет выплату компанией-целью штрафа 200 тыс. р.	0	200	200
Поломка оборудования повлечет за собой сбои и нарушение функционирования ИТ-системы компании-цели и расходы на восстановление 30 000 тыс р.	0	30000	30000
Прогнозный показатель Чистый долг до применения вероятности, тыс. р.	324198	94698	304698
Вероятность сценария, %	0,6	0,3	0,1
Прогнозный показатель Чистый долг’, тыс. р.	253398		

Таким образом, из таблицы 3.12 и таблицы 3.16 видно, что оценка стоимости сделки завышена независимым оценщиком на 51 340 тыс. р. При этом стоимость, определенная группой экспертов, ниже, так как учитывает вероятности сценариев стоимостей объектов дью-дилидженс, скорректированных на эффекты от рисков.

После процедур оценки идентифицированных рисков и выполнения расчета оценки стоимости компании-цели в рамках реализации сделки с капиталом осуществляется подготовка индивидуальных отчетов. На основе информации индивидуальных отчетов составляется итоговый отчет и формируются итоговая тепловая карта рисков. Все идентифицированные риски после оценки наносятся на тепловую карту рисков с целью определения их расположения относительно линии толерантности. Затем определяются риски, выходящие за пределы линии толерантности, то есть риски, которые компания-цель не готова и не способна принять. С помощью тепловой карты рисков эксперты могут сформулировать

выводы по мерам, позволяющим сместить идентифицированные риски, отраженные на карте, в зону «левее и ниже» линии толерантности, то есть сделать их приемлемыми. В целом представление карты рисков по результатам проведения дью-дилидженс в комплексе с письменным отчетом, содержащем выводы, обеспечивает наглядное представление и понимание рисковых областей компании-цели. Из отчета инвестор сможет узнать слабых и сильных сторонах потенциальной сделки, о возможных сценариях реализации сделки, что позволит принять обоснованное решение по вложению капитала.

Таблица 3.15 — Расчет показателя Оборотный капитал, скорректированного на эффекты от идентифицированных рисков

Показатель	Сценарий		
	Пессимист.	Реалистичн.	Оптимист.
Оборотный капитал, тыс. р.	–29865	–29865	–29865
Дебиторская задолженность клиентов увеличится на 700 тыс.р.	700	700	0
Выданные компанией-целью займы сократятся на 1000 тыс. р.	1000	0	0
Налоговая база увеличится на 20000 тыс. р.	0	20000	0
Сокращение затрат на 250000 тыс. р.	250000	250000	0
Сокращение затрат на выплату премий и материальной помощи на 10000 тыс. р.	0	10000	10000
Судебный процесс в отношении контрагента целевой компании будет проигран, компания-цель понесет судебные издержки в размере 20000 тыс. р.	20000	20000	0
Нарушение экологического законодательства повлечет выплату компанией-целью штрафа 200 тыс. р.	0	200	0
Поломка оборудования повлечет за собой сбои и нарушение функционирования ИТ-системы компании-цели и расходы на восстановление 30000 тыс. р.	30000	30000	0
Прогнозный показатель Оборотный капитал до применения вероятности, тыс. р.	–331565	–340765	–19865
Вероятность сценария, %	0,6	0,3	0,1
Прогнозный показатель Оборотный капитал’, тыс. р.	–303155		

Таблица 3.16 — Сценарная оценка стоимости компании, скорректированная на эффекты от идентифицированных рисков

№ стр.	Наименование показателя	Среднее значение, тыс. р.
1	EBITDA’	539220
2	Мультипликатор	3
3	Чистый Долг’	253398
4	Оборотный капитал’	–303155
5	Цена сделки (MV’) ((стр.1 х стр.2)-стр.3+стр.4)	1061107

После проведения процедур дью-дилидженс по направлениям, идентификации, анализа и оценки рисков, составления тепловой карты рисков рабочая группа экспертов производит документирование полученных результатов. Выводы и предложения формируются в индивидуальные отчеты по направлениям экспертизы. В работе предлагается следующая структура индивидуального отчета (таблица 3.17).

Таблица 3.17 — Структура индивидуального отчета по направлению дью-дилидженс

Раздел №	Содержание раздела
Раздел 1	Цели и задачи дью-дилидженс по конкретному направлению, сведения об экспертах рабочей группы, исходная информация для проведения экспертизы по конкретному направлению дью-дилидженс (финансовая и нефинансовая информация).
Раздел 2	Детальное описание и выполнение видов процедур, соответствующих плану проведения экспертизы по конкретному направлению дью-дилидженс (расчеты коэффициентов, построение аналитических таблиц, арифметические пересчеты, установления абсолютных и относительных показателей и т.п.)
Раздел 3	Описание идентифицированных рисков по результатам проведенных процедур, их анализ и оценка, нанесение на тепловую карту рисков идентифицированных рисков.
Раздел 4	Разработка предложений по управлению идентифицированными рисками
Раздел 5	Выводы и предложения по результатам проведения экспертизы по конкретному направлению дью-дилидженс.

Индивидуальные отчеты следует рассматривать как доказательства экспертов, документально подтверждающие проведение запланированных процедур и обосновывающие выводы, сформулированные экспертами рабочей группы. На основе индивидуальных отчетов составляется комплексный отчет дью-дилидженс, проведенного в отношении компании-цели.

Комплексный отчет должен быть четким, понятным, структурированным. Для лучшего восприятия конечным пользователем отчета дью-дилидженс сведения о компании-цели следует представлять в хронологическом порядке. Вместе с тем, по структуре комплексного отчета должна точно прослеживаться последовательность проведения всех этапов дью-дилидженс в отношении компании-цели.

К вопросу о детализации информации: рекомендуется соблюдать принцип соразмерности. Важно включить в комплексный отчет только ту существенную

информацию, те выводы и предложения, которые способны повлиять на принимаемые инвестором решения по вложению капитала в будущем.

Вопросы, относящиеся к составлению отчета по результатам проведения процедуры дью-дилидженс и его структуре, мало освещены в российских и иностранных научных публикациях. Е.В. Шестакова в своей статье [141] приходит к выводу, что организации не понимают разницы между бизнес-планом и дью-дилидженс. Автор отмечает, что для инвесторов очень важно выявление бизнес-рисков, а также получение прозрачной и достоверной информации для оценки бизнеса. Е.В. Шестакова выражает свое видение того, каким образом должна быть представлена информация в отчете дью-дилидженс, чтобы быть полезной для инвестора. По мнению Е.В. Шестаковой, отчет дью-дилидженс может содержать следующие разделы: резюме проекта, финансирование проекта, прогноз доходов, финансовое положение, бизнес-операции, налогообложение, история развития бизнеса, анализ финансового положения, бухгалтерский учет и система управления, соблюдение требований законодательства, соблюдение требований трудового законодательства, SWOT-анализ, риски [141].

По нашему мнению, сведения, предлагаемые Е.В. Шестаковой к раскрытию в отчете дью-дилидженс, существенны для инвестора, однако, они представляются разрозненно, непоследовательно.

Предлагается следующая структура комплексного отчета дью-дилидженс (таблица 3.18).

В начале комплексного отчета дью-дилидженс следует раскрыть сведения о рабочей группе экспертов, которая планирует организацию и проведение дью-дилидженс, сторонах предполагаемой сделки, а также привести данные заключенного договора: отметить рамки ответственности экспертов и сторон сделки, описать порядок взаимодействия при согласовании получения ответов, содержащих финансовую и нефинансовую информацию, на запросы рабочей группы. При этом указывается, что эксперты не могут гарантировать абсолютной уверенности в отношении полученных прогнозных расчетов и абсолютной точности при оценке параметров идентифицированных рисков, и что инвестор, как

главный получатель комплексного отчета, примет самостоятельное собственное взвешенное решение по вложению капитала.

Таблица 3.18 — Структура комплексного отчета по направлению дью-дилидженс

Раздел №	Содержание раздела
Раздел 1	Общие положения о проводимой процедуре дью-дилидженс: сведения о рабочей группе экспертов, сведения о получателе комплексного отчета, ответственность сторон, планируемый объем работ, сведения об информационной базе, используемой в качестве основы для проведения процедур, порядок взаимодействия со сторонами, определенными договором на проведение дью-дилидженс.
Раздел 2	Общие сведения о компании-цели: история развития бизнеса, виды деятельности, акционеры и структура капитала, политика управления, стратегия роста, планы и перспективы развития.
Раздел 3	Экспресс-анализ производственно-хозяйственной и финансовой деятельности компании в сравнении с данными прошлых лет, в сравнении с данными по отрасли (на основе бухгалтерской отчетности, финансовых планов, отраслевых обзоров и другой предварительно представленной информации).
Раздел 4	Краткие обзоры (на основе индивидуальных отчетов) по направлениям дью-дилидженс, раскрывающие текущее состояние компании-цели в конкретной области, обобщенные результаты выполнения запланированных процедур (таблицы и пояснения к ним), сведения об идентифицированных рисках по каждому направлению экспертизы.
Раздел 5	Обобщенные итоги анализа идентифицированных рисков и оценки их влияния на объекты дью-дилидженс, расчет сценариев, построение тепловой карты рисков.
Раздел 6	Обобщение информации по управлению идентифицированными рисками, формирование общих выводов и предложений для повышения осведомленности инвестора о рисках инвестиционного проекта по результатам проведенных процедур.

Затем в разделе №2 рекомендуется раскрыть сведения о компании-цели, в отношении которой проводилась процедура дью-дилидженс, начиная с истории развития компании, переходя к текущей деятельности.

Раздел №3 представляет сведения о проведенных еще на этапе согласования процедур дью-дилидженс предварительных анализах областей деятельности компании-цели. В разделе №3 важно проанализировать показатели прошлых лет, сравнить текущие показатели со средними показателями, характерными для отрасли, в которой осуществляет свою деятельность исследуемая компания-цель. Также можно рассчитать прогнозные значения показателей деятельности анализируемой компании на будущий год, для получения общего представления о тенденциях развития.

Раздел №4 содержит пункты по направлениям инвестиционной экспертизы: бухгалтерский дью-дилидженс, финансовый дью-дилидженс, налоговый дью-дилидженс, правовой дью-дилидженс, управленческий дью-дилидженс, маркетинговый дью-дилидженс, информационный дью-дилидженс и экологический дью-дилидженс. В каждом пункте раздела №4 коротко описываются результаты (запланированных для детального проведения) процедур

дью-дилидженс, приводятся таблицы и ключевые коэффициенты, подтверждающие выводы в отношении существования рисковых зон в деятельности компании-цели. Таким образом, раздел №4 должен раскрыть инвестору сведения об идентифицированных текущих и потенциальных рисках деятельности анализируемой компании, в отношении которой предполагается совершить сделку с капиталом. Информация раздела №5 позволит понять инвестору причины и факторы возникновения идентифицированных рисков, их ключевые параметры, такие как вероятность и финансовый ущерб от реализации. Тепловая карта рисков обеспечит наглядное понимание приемлемости выявленных рисков.

В разделе №6 экспертам рабочей группы следует раскрыть обобщенную информацию по управлению по идентифицированным рискам, исходя из их специфики и способности компании-цели принять эти риски.

После окончательного оформления с помощью средств компьютерной обработки данных комплексный отчет распечатывается на бумажном носителе (фирменном бланке), подписывается руководителем и экспертами рабочей группы, подготавливается в том количестве экземпляров, которое было указано в договоре на проведение дью-дилидженс. На всех экземплярах проставляются живые подписи экспертов и оттиски печати компании, проводившей дью-дилидженс. По завершении экспертизы чистоты сделки готовится рабочая встреча, на которой лицам, указанным в договоре в качестве получателей, передается комплексный отчет дью-дилидженс, даются устные пояснения и комментарии при возникновении вопросов в процессе ознакомления с результатами.

Выводы и предложения по главе 3:

1. В целях разработки алгоритма планирования и проведения дью-дилидженс применен метод дорожного картирования. Выбор метода имеет преимущества. Разработка дорожной карты, описывающей алгоритм процедуры дью-дилидженс, позволяет получить представление о реализуемых процессах, о входящих в указанные процессы этапах и о последовательности их выполнения. Отдельно представлена подробная характеристика каждого этапа авторской методики.

2. Разработаны формы сводного и отельных планов выполнения процедур дью-дилидженс по направлениям. Сводный план позволяет группе экспертов определить контур предстоящих работ, обозначить зоны ответственности

экспертов, держать под контролем сроки выполнены запланированных процедур. Отдельные планы детализируют и конкретизируют процедуры, которые необходимо выполнить по конкретному направлению дью-дилидженс. Подробно описаны процедуры для каждого направления. Представлена схема распределения ответственности между специалистами, входящими в рабочую группу.

3. В целях разработки методических рекомендаций по риск-ориентированному планированию с применением сценарного метода предложены инструменты анализа и оценки рисков в рамках дью-дилидженс: типовой реестр рисков и тепловая карта рисков. Типовой реестр рисков как инструмент анализа установленных рисков позволяет подробно рассмотреть каждый риск в отдельности, понять его особенности, факторы и причины его возникновения, его влияние на объекты дью-дилидженс, и на основе этого детального подхода предложить мероприятия по управлению рисками. Тепловая карта рисков, с одной стороны, позволяет оценить каждый выявленный риск по двум параметрам: вероятности и финансовому эффекту. С другой стороны, тепловая карта рисков служит инструментом визуализации текущих и потенциальных угроз инвестиционного проекта, оцененных экспертами в единой системе координат. В рамках исследования предложен порядок построения тепловой карты рисков. Определены структуры индивидуальных и комплексного отчетов, подготавливаемых экспертами по результатам выполнения запанированных процедур.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

По результатам выполненного диссертационного исследования представлены выводы и предложения, которые имеют значение для дальнейшего развития теоретико-методологических основ аудиторской деятельности, а также обладают практической ценностью для аудиторско-консалтинговых компаний, оказывающих наравне с аудитом иные профессиональные услуги.

1. Определены, конкретизированы и систематизированы ключевые категории, составляющие концепцию процедуры дью-дилидженс как современной аудиторско-консалтинговой услуги, а именно: сущность, цель, функции, субъекты, объекты, подход и метод, и т.п. Описан порядок взаимодействия сторон при проведении инвестиционного исследования перед совершением сделок с капиталом. Концепция процедуры дью-дилидженс как современной аудиторского-консалтинговой услуги представлена в прил. 30 диссертационного исследования.

2. На основе анализа критериев (факторов) периодизации дью-дилидженс выделено пять этапов развития исследуемой процедуры. Установлен важный аспект: вне зависимости от исторического этапа, цель проведение дью-дилидженс связана с необходимостью выявлению и оценке рисков. Но такая оценка подразумевала один возможный вариант развития будущего. В настоящее время основополагающий принцип дью-дилидженс, принцип должной осмотрительности, по факту целиком не реализуется. При этом очевидно, чем больше сценариев, тем больше осмотрительность заказчика услуги. Учитывая современные быстро меняющиеся экономические условия, существует объективная необходимость повышения осмотрительности инвесторов за счет представления возможных сценариев для оценки объекта инвестирования.

Принимая во внимание вышесказанное, цель дью-дилидженс как современной аудиторско-консалтинговой услуги можно определить, как идентификацию рисков, оценку их влияния на объекты дью-дилидженс и информирование инвестора на основе сценариев о всевозможных угрозах, способных повлиять на инвестиционный проект.

3. На основе проведенного анализа статистических данных за 2012–2019 гг. пришли к выводу, что в структуре доходов аудиторско-консалтинговых компаний значительную долю составляют сопутствующие аудиту и прочие профессиональные услуги [18]. Такое изменение обусловлено информационными потребностями современных пользователей учетно-аналитической информации, на основе которой можно определять риски, рассчитывать сценарии для оценки стоимости компаний, принимать взвешенные управленческие решения по эффективному вложению капитала. На основе изучения показателей текущего состояния можно определить следующие тенденции развития аудиторской деятельности в России: необходимость в усилении акцента на разработку теоретических и методологических основ; создание условий для улучшения профессиональной подготовки специалистов и повышения интереса к профессии; нацеленность на повышение качества аудиторско-консалтинговых услуг [42,97,135]; обеспечение усиления контроля за профессиональной деятельностью со стороны саморегулируемых организаций; улучшение репутации российской практики за счет повышения качества [134] и конкурентоспособности оказываемых услуг; изменение структуры доходов от аудиторской деятельности за счет новых факторов (в том числе представление новых услуг); обеспечение притока на российский рынок капитала за счет оказания результативных услуг, отвечающих интересам инвесторов.

Последние исследования о состояния российского рынка аудиторских услуг и мирового и российского рынков слияний и поглощений определили необходимость в изучении современного состояния рынка дью-дилидженс в РФ. Так, на основе доступных сопоставимых данных за 2014–2018 гг. предложена гипотетическая оценка состояния российского рынка дью-дилидженс как составного элемента рынка аудиторских услуг. Продемонстрированы таблицы с расчетами показателей, на основе которых сформулированы выводы о положительной динамике на рынке дью-дилидженс в РФ. Представлены результаты корреляционного анализа значений показателей, характеризующих состояние рынков слияний и поглощений, рынка аудиторских услуг и рынка дью-дилидженс, между которыми установлены прямые сильные взаимосвязи, что свидетельствует о наличие совпадений положительных тенденций.

4. Проведен сравнительный анализ дью-дилидженс и аудита, по результатам которого определены ключевые сходства и различия. Главные принципиальные различия заключаются в целях проведения, получаемых результатах, временной ориентации, ответственности сторон, степени точности информации, пользователях. Несмотря на то, что есть сходства, различий намного больше. Сравнение дью-дилидженс и аудита по критериям позволило аргументированно обосновать классификацию дью-дилидженс в системе аудиторской деятельности как *сопутствующую аудиту услугу, не обеспечивающую уверенность*.

Осуществлен обзор иностранных и российских источников, в которых представляются как актуальная информация, характеризующая дью-дилидженс, так и существующие определения исследуемой процедуры. По результатам проведенного анализа публикаций в отношении понятия «дью-дилидженс» сделан вывод об отсутствии общепринятого определения. Отсутствие определения, учитывающего классификацию в системе аудиторской деятельности, отражающую базовые принципы проведения, отвечающую информационным потребностям заказчика обусловило целесообразность формулировки авторского определения понятия «дью-дилидженс». В современных экономических условиях дью-дилидженс представляет *сопутствующую аудиту услугу, не обеспечивающую уверенности по предпосылкам достоверности, выполняемую по согласованию с потенциальным инвестором в виде n-сценарной (минимум трех) риск-ориентированной оценки стоимости инвестиционного проекта*.

5. Осуществлен поиск иностранных источников, содержащих сведения о методиках дью-дилидженс, списках вопросов для реализации процедур и других рекомендаций по проведению дью-дилидженс. На основе изученных публикаций произведен авторский перевод с иностранного языка структурированных опросников десяти методик, используемых специалистами для проведения дью-дилидженс. Каждый опросник детально проанализирован в отдельности на предмет рассмотрения вопросов по направлениям дью-дилидженс (приложения 1-10). На основе анализа составлена сравнительная таблица (приложение 11), которая представляет собой базу для разработки списка вопросов авторской методики планирования дью-дилидженс.

6. В ходе исследования предложен и описан инструмент идентификации

рисков для целей дью-дилидженс — типовой реестр рисков. В работе приведен фрагмент указанного реестра, с помощью которого в процессе идентификации удается подробно проанализировать каждый риск в отдельности, понять его особенности, факторы и причины его возникновения, его влияние на объекты дью-дилидженс, и на основе этого детального подхода рассчитать сценарии для оценки инвестиционного проекта.

7. В рамках диссертационного исследования предложена дорожная карта процедуры дью-дилидженс как удобный, наглядный и доступный для понимания инструмент планирования и проведения исследуемой процедуры с применением сценарного метола на основе риск-ориентированного подхода. В предлагаемой методике дорожная карта дью-дилидженс содержит четыре блока: подготовительный этап, определение общей стратегии и процедур, реализация запланированных процедур и заключительный этап, на котором происходит подготовка комплексного отчета. В диссертационном исследовании представлено описание каждого этапа как отдельного процесса, включающего в себя определенные подпроцессы. Итогом этапа согласования должно стать заключение договора на проведение дью-дилидженс. Для обеспечения эффективной реализации методики, по мнению автора, важно подготовить качественный чек-лист — документ, объединяющий в себе одновременно список вопросов и запрос на получение необходимой для инвестиционного исследования информации, составляемый на этапе планирования. Шаблон чек-листа приведен в таблице 2.11–2.22. На этапе определения общей стратегии также подготавливаются сводный и отдельные планы проведения процедур. В исследовании предложены макет сводного плана, а также формы отдельных планов по направлениям дью-дилидженс. На этапе реализации процедур осуществляется выявление и оценка рисков предполагаемой сделки с капиталом по направлениям дью-дилидженс, проводится классификация, подробный анализ по установлению причин и других факторов, повлекших и способных повлечь их реализацию, строится тепловая карта рисков. На заключительном этапе составляется комплексный отчет.

8. В целях разработки алгоритма оценки рисков для авторской методики планирования дью-дилидженс выбран инструмент риск-менеджмента, в основе которого два ключевых параметра: вероятность риска и финансовый эффект от его

последствий. В диссертационном исследовании предлагается алгоритм определения итоговой оценки идентифицированных рисков. Сначала на основе своего профессионального суждения члены рабочей группы дают оценку параметру вероятности, затем устанавливают финансовый эффект от риска. Итоговая оценка определяется по формуле, равной произведению определенных вероятностей и финансовых эффектов. Результат перемножения соответствует определенному значению, которое характеризует уровень риска как незначительный, приемлемый, критический или катастрофический. По результатам идентификации рисков для подготовки комплексного отчета предложено нанести все выявленные риски на тепловую карту, а затем рассчитать скорректированные на риски сценарии для оценки стоимость инвестиционного проекта.

9. В аудиторской деятельности документированию отводится важная роль. Результаты реализованных процедур в рамках аудиторских проверок должны быть зафиксированы в рабочей документации, которая служит доказательством и подтверждением комментариев, рекомендаций и мнения, отраженного в аудиторском заключении. Принимая во внимание наличие сходств с аудитом, итогом проведения дью-дилидженс также должен быть конкретный документ. Вопросы составления отчета по результатам проведения процедуры дью-дилидженс мало освещена в научных публикациях зарубежных и российских исследователей. Учитывая необходимость документирования, для целей разработки авторской методики планирования в качестве итогового документа предлагается подготавливать комплексный отчет, отражающий консолидированные результаты по индивидуальным отчетам, составленным членами рабочей группы по разным направлениям дью-дилидженс. В диссертационном исследовании предлагается структура индивидуального и комплексного отчетов, а также описание содержания разделов отчетов для обеспечения лучшего понимания членами рабочей группы состава подготавливаемой полезной информации для инвестора.

10. Результаты изучения иностранных источников по тематике диссертационного исследования позволили прийти к выводу, что услуга дью-дилидженс не имеет жесткой законодательной регламентации, рассмотренные

документы носят описательно-рекомендательный характер, отсутствует специальный стандарт (или методические рекомендации), определяющий конкретный алгоритм планирования и проведения процедуры дью-дилидженс. В российской профессиональной деятельности нормативно-правовые основы дью-дилидженс также четко не закреплены. Изменения в экономическом пространстве заставляют проводить постоянную актуализацию нормативно-правовой базы аудиторской деятельности, разрабатывать и внедрять новые виды профессиональных услуг в целях соответствия последним условиям рынка. Вместе с тем определена задача по совершенствованию теоретико-методологических основ аудиторской деятельности в РФ. Ввиду отсутствия единой утвержденной методики в диссертационном исследовании предложен алгоритм планирования и проведения дью-дилидженс с применением сценарного метода на основе риск-ориентированного подхода. Предложенный алгоритм дью-дилидженс как современной профессиональной аудиторской услуги можно взять за основу методических рекомендаций (приложение 31).

В заключении отметим, что результаты проведенного исследования направлены на совершенствование теоретико-методологических основ аудиторской деятельности в целях соответствия оказываемых профессиональных услуг постоянно изменяющимся условиям экономического пространства и информационным потребностям владельцев капитала. Представленные в диссертации предложения имеют теоретическую и практическую ценность, могут быть использованы аудиторско-консалтинговыми компаниями для организации и проведения инвестиционных экспертиз. Формы документов, схемы, диаграммы, рисунки, алгоритм планирования процедуры дью-дилидженс и другие материалы, предложенные в исследовании, могут быть применимы при подготовке специалистов в высших учебных заведениях в рамках изучения дисциплины «Аудит», «Проблемы теории и практики аудита» и «Практическая деятельность транснациональных аудиторско-консалтинговых компаний».

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Об аудиторской деятельности: Федеральный закон от 30.12.2008 г. №307-ФЗ (ред. от 03.07.2016) [Электронный ресурс] // СПС «КонсультантПлюс». - Режим доступа: http://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=200604#0 дата обращения: 20.04.2016).

2. О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации: Федеральный закон от 01.12.2014 № 403-ФЗ [Электронный ресурс] // СПС «КонсультантПлюс». – Режим доступа: http://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=171541#0 (дата обращения: 20.04.2016).

3. Об утверждении Положения о признании международных стандартов аудита подлежащими применению на территории Российской Федерации: Постановление Правительства РФ от 11.06.2015 г. № 576 [Электронный ресурс] // СПС «КонсультантПлюс». – Режим доступа: http://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=181022# (дата обращения: 09.02.2017).

4. Об определении видов аудиторских услуг, в том числе перечня сопутствующих аудиту услуг Приказ Минфина России от 09.03.2017 № 33н [Электронный ресурс] // СПС «КонсультантПлюс». – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_216523/ (дата обращения: 20.03.2017).

5. О введении в действие международных стандартов аудита на территории Российской Федерации: Приказ Минфина России от 24.10.2016 № 192н (ред. от 30.11.2016) [Электронный ресурс] // СПС «КонсультантПлюс». – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_206927/#dst100008 (дата обращения: 09.02.2017).

6. Международный стандарт аудита 200 «Основные цели независимого аудитора и проведение аудита в соответствии с международными стандартами аудита». Приложение № 2 к приказу Минфина России от 24.10.2016

№192н [Электронный ресурс] // СПС «КонсультантПлюс». – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_206992/ (дата обращения: 09.02.2017).

7. Международный стандарт аудита 700 (пересмотренный) «Формирование мнения и составление заключения о финансовой отчетности». Приложение № 10 к приказу Минфина России от 09.11.2016 №207н [Электронный ресурс] // СПС «КонсультантПлюс». – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_207299/ (дата обращения: 09.02.2017).

8. Международный стандарт сопутствующих услуг 4400 (ранее МСА920) «Задания по выполнению согласованных процедур в отношении финансовой информации». Приложение № 29 к приказу Минфина России от 24.10.2016 №192н [Электронный ресурс] // СПС «КонсультантПлюс». – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_206956/ (дата обращения: 09.02.2017).

9. Международный стандарт сопутствующих услуг 4410 (пересмотренный) «Задания по компиляции». Приложение № 30 к приказу Минфина России от 24.10.2016 №192н [Электронный ресурс] // СПС «КонсультантПлюс». – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_206997/
(дата обращения: 09.02.2017).

10. *Аакер Д. А.* Стратегическое рыночное управление. 7-е изд. / пер. с англ. СПб: Питер, 2002.

11. *Адамс Р.* Основы аудита / Р. Адамс; пер. с англ. под ред. проф. Я. В. Соколова. – М.: Аудит, Юнити, 1995. – 398С.

12. *Азарская М.А.* Анализ качества аудита и аудиторских услуг // Аудитор. 2012. № 7. С. 24–31.

13. *Акулич. М.* Экспертные методы, сценарный метод и метод ситуационного анализа в маркетинговых исследованиях // Энциклопедия маркетолога. 2015. URL: https://www.marketing.spb.ru/lib-research/expert.htm.

14. *Антонова Н.А.* Дью-дилидженс: обзор зарубежного опыта: / Антонова

Н.А., Кутер М.И. // Аудиторские ведомости. 2017. № 10.

15. *Антонова Н.А.* Дью-дилидженс: отдельные аспекты аудиторской услуги, оказываемой коммерческим организациям: / Кутер М.И., Антонова Н.А. // Вестник Адыгейского государственного университета. 2017. № 4 (210).

16. *Антонова Н.А.* Концепция процедуры дью-дилидженс как современной аудиторско-консалтинговой услуги: / Кутер М.И., Антонова Н.А. // Учет. Анализ. Аудит. 2016. № 6.

17. *Антонова Н.А.* Риски: классификация и методы управления в рамках дью дилидженс: / Антонова Н.А. // Аудиторские ведомости. 2016. № 7.

18. *Антонова Н.А.* Сравнительный анализ дью дилидженса и аудита: / Кутер М.И., Антонова Н.А. // Аудиторские ведомости. 2016. № 4.

19. *Антонова Н.А.* Дью дилидженс: контрольный список вопросов для проведения экспертизы чистоты сделки при инвестировании: / Антонова Н.А. // Вестник Адыгейского государственного университета. 2015. № 2 (160).

20. *Антонова Н.А.* Дью дилидженс в условиях актуарного учета: сущность, цель, функции: / Антонова Н.А. // Вестник Адыгейского государственного университета. 2015. № 1 (155).

21. *Антонова Н.А.* Due diligence в условиях актуарного учета: методика процедуры: / Антонова Н.А. // Вестник Адыгейского государственного университета. 2014. № 3 (150).

22. *Антонова Н.А.* Due diligence в условиях актуарного учета: исторический аспект: / Антонова Н.А. // Вестник Адыгейского государственного университета. 2014. № 2 (141).

23. *Арабян К.К.* Проблемы оценки аудиторского риска // Аудит и финансовый анализ. 2011. № 2. С. 184–186.

24. *Аренс А*. Аудит // М.: Финансы и статистика, 2003. 560 С.

25. *Аренс А., Лоббек Дж.* Аудит: пер. с англ. // М.: Финансы и статистика, 2001.

26. Аудит Монтгомери / Ф.Л. Дефлиз, Г.Р. Дженик, В.М. О'Рейлли, М.Б. Хирш; Пер. с англ. СМ. Бычковой // Под ред. Я.В. Соколова. М.: Аудит; ЮНИТИ,

1997.

27. *Ахмедов Т.Э.* Роль процедуры due diligence при банковских слияниях и поглощениях // Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета. 2009. № 2. С. 99–101.

28. *Баранов П.П., Шапошников А.А.* Теория аудита в системе координат науковедения // Аудиторские ведомости. 2015. № 5. С. 3–29.

29. *Бершадский А.В.* Исследование и разработка сценарных методов управления риском — автореферат дис. ... кандидата физико-математических наук: 05.13.18 / Московский физико-технический институт (государственный университет). Москва.2002.

30. *Богатая И.Н.* Исследование сущности аудита бизнеса и методологический подход к структуризации его объектов / И.Н. Богатая, А.Н. Кизилов // Современные проблемы науки и образования. 2015. № 1. – Режим доступа: http://www.science-education.ru/121-17812.

31. *Богатая И.Н., Кизилов А.Н.* Методические подходы к идентификации видов аудиторско-консалтинговых услуг, оказываемых аудиторскими организациями и индивидуальными аудиторами // Аудиторские ведомости. 2015. №4. С.11–24.

32. *Богатая И.Н., Кизилов А.Н.* Развитие классификации видов аудита // Актуальные направления развития бухгалтерского учета, налогообложения и статистики в инновационно-ориентированной экономике: Материалы IV Международной научно-практической конференции. Ростов н/Д: ООО "Азов Печать", 2015. С. 298–301.

33. *Богатая И.Н., Кизилов А.Н.* Управленческий аудит в системе аудиторско-консалтинговых услуг // Аудиторские ведомости. 2015. №7. С.39–55.

34. *Богатова Е.Р.* Особенности процедуры due diligence // Финансовая жизнь. 2010. № 1. С. 27–29.

35. *Боровкова В.А.* Управление рисками в торговле [Текст] / В. А. Боровкова. - Санкт-Петербург и др.: Питер, 2004. 287 С.

36. *Брег С.* Настольная книга финансового директора. Настольная книга

финансового директора / Стивен Брег; Пер. с англ. – 8-е изд. – М.: Альпина Паблишер, 2012. 608 С.

37. *Бровкина Н.Д.* Основы финансового контроля: Учеб. пособие / Под ред. М.В. Мельник // М.: Магистр, 2007. 382 С.

38. *Булыга Р.П.* Аудит бизнеса. Практика и проблемы развития: Монография / Р.П. Булыга, М.В. Мельник; Под ред. Р.П. Булыги // М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2013. 263 С.

39. *Булыга Р.П.* Аудит бизнеса как стратегическое направление развития аудиторской деятельности // Аудитор. 2013. № 8. С. 36–43.

40. *Бурцев В.В.* Методология управленческого аудита // Аудиторские ведомости. 2003. №10. С.42-47.

41. *Бычкова С.М.* Аудиторская деятельность: теория и практика // СПб.: Лань, 2000.

42. *Бычкова С.М.* Аудит как деловая профессиональная услуга в контексте качества //Аудитор. 2014. № 17. С. 14–21.

43. *Величковский А.В.* Неопределенность и риск при оценке активов в бухгалтерской отчетности в соответствии с МСФО // Международный бухгалтерский учет, 2014, №9.

44. *Воронцовский А.В.* Управление рисками: Учеб. пособие. 2-е изд. , испр. и доп. // СПб.: Изд-во С.-Петерб. ун-та, 2000; ОЦЭиМ, 2004. 458 С.

45. *Вяткин В.Н., Гамза В.А., Екатеринославский Ю.Ю., Иванушко П.Н*. Управление рисками фирмы: программы интегративного риск-менеджмента. // М.: Финансы и статистика, 2006

46. *Галкина А.Н.* Теоретические основы сценарного метода к анализу инвестиционной деятельности // Экономический анализ: теория и практика. 2012. №37 (292). С.35–43 .

47. *Герасимова А.В.* Методика анализа и оценки рисков при проведении финансового due diligence // Международный научно-исследовательский журнал. 2016. №1. С. 28–36.

48. *Гимельберг Э.Ф.* Слияния и поглощения: проведение процедуры due

diligence // Управление корпоративными финансами. 2007. № 2. С. 84–94.

49. *Гузов Ю.Н.* Аудит и ревизия в России: сравнительный анализ развития // Информационные технологии и системы: управление, экономика, транспорт, право. 2013. № 2–1 (11). С. 27–31.

50. *Гузов Ю.Н., Савенкова Н.Д.* Дью дилидженс: аудиторский алгоритм применения согласованных процедур при слияниях и поглощениях в АПК // Технологии 21 века в пищевой, перерабатывающей и легкой промышленности. 2012. № 6–1. С. 28.

51. *Гузов Ю.Н., Савенкова Н.Д.* Дью дилидженс: выявление и оценка рисков, связанных с приобретением объекта инвестирования //Аудит и финансовый анализ. 2013. № 2. С. 201–206.

52. *Гузов Ю.Н., Савенкова Н.Д.* Дью дилидженс: вопросы теории и практики // Аудиторские ведомости. 2015. №7. С. 56–69.

53. *Гутцайт Е.М.* Показатели и анализ состояния рынка аудиторских услуг // Аудиторские ведомости. 2012. №12. С. 49–64.

54. *Докукина С.М.* Аудит человеческого капитала и кадровой политики компаний как составная часть стратегии M&A. «Due diligence» человеческих ресурсов при слияниях и поглощениях компаний // Корпоративное управление и инновационное развитие экономики севера: вестник научно-исследовательского центра корпоративного права, управления и венчурного инвестирования сыктывкарского государственного университета. 2013. № 3. С. 172–195.

55. *Дьячкова О.*Риски хозяйственной деятельности и их влияние на показатели отчетности // Практический бухгалтерский учет. Официальные материалы и комментарии (720 часов).2012. №11.

56. *Егорова С.Е., Волкова О.А.*Анализ эффективности и аудит маркетинговой деятельности // Аудит и финансовый анализ. 2010. № 1. С.112–121.

57. *Ендовицкий Д.А., Соболева В.Е.* Экономический анализ слияний/ поглощений компаний: научное издание // М.: КНОРУС, 2013. 483 С.

58. *Епифанова Н.Ш.* От форсайт-исследований к форсайт-организациям // Актуальные проблемы экономики и права. 2011. №4. С.143–147.

59. *Захматов Д.Ю., Туйкина Ю.Р.* Роль оценщика в подготовке сделок покупки бизнеса и активов в рамках комплексной проверки (Due diligence) // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2015. №9.

60. *Иванова Т.Н.* Классификация рисков хозяйственной деятельности. учебно-методические материалы Института профессиональных бухгалтеров и аудиторов России (ИПБ России). [Электронный ресурс] // Система ГАРАНТ. — Режим доступа: http://base.garant.ru/58104352/#ixzz44l0kJlHY.

61. *Ивашкевич В.Б., Шигаев А.И.* Концептуальные основы актуарного учета и отчетности // Аудит и финансовый анализ. 2010. №6. С. 42–54.

62. Инвестиционная привлекательность в России 2013 г. Формируя будущее России: аналитический отчет компании Ernst&Young. — Режим доступа: http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Ras2013-rus/$FILE/Ras2013-rus.pdf.

63. *Инжинова Л.А.* Управление инвестиционной деятельностью и рисками инвестиционных проектов на муниципальном уровне. Юстицинформ. 2015. [Электронный ресурс] // Система ГАРАНТ. — Режим доступа: http://base.garant.ru/57382152/#ixzz44l32IPJ3.

64. Информационное агентство AK&M. Статистика сделок M&A. Объем российского рынка M&A в I полугодии 2014 г. [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.akm.ru.

65. *Исмаилов М.Ф.* История становления и развития аудита // Вестник Российской правовой академии. 2006. № 1. С. 8–12.

66. *Калиничева Р.В.* Направления развития методологии аудита // Аудит и финансовый анализ. 2009. №2. С.179–184.

67. *Карпович О.Г., Трунцевский Ю.В.* Due diligence — правовой аудит хозяйствующих субъектов // Безопасность бизнеса. М.: Юрист. 2013.№ 4. С. 22–25.

68. Карта рисков предприятия: как составить. [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://fd.ru/articles/158074-qqq-16-m8-15-08-2016-karta-risv-predpriyatiya-kak-sostavit.

69. *Керимов В.В.* Дью дилидженс как специальная процедура аудита

интеллектуальной собственности и как объект интеллектуальной собственности // Экономика и управление: проблемы, решения. 2014. № 3 (27). С. 47–51.

70. *Керимов В.В.* Методика и методический инструментарий аудита интеллектуальной собственности — автореферат дис. ... кандидата экономических наук: 08.00.12 / Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации. Москва.2013.

71. *Керимов В.В.* Теория, методология и методика аудита интеллектуальной собственности на основе «Дью Дилидженс» [Электронный ресурс]: монография / В. В. Керимов. — М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К», 2014. 156 С.

72. *Килина М.В.* Финансовые аспекты подготовки компании к процедуре due diligence // Государство и бизнес: социально-экономическая ответственность в условиях глобализации. Материалы III Международной межвузовской научно-практической конференции студентов магистратуры. редколлегия: Максимцев И.А., и др. 2014. С. 406–409.

73. *Ким Н.В.* Аудит: принципы и критерии классификации // Аудиторские ведомости. 2013. № 9. С. 3–13.

74. *Киреева В.В.* Методологические подходы к классификации видов налогового аудита и структуризации его объектов // Аудитор. 2016. №3.

75. *Ковалев В.В.* Финансовый менеджмент: теория и практика. – 2-е изд., перераб. и доп. // М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2007. 1024 С.

76. *Ковалев В.В.* Введение в финансовый менеджмент. // М.: Финансы и статистика, 2004. 768 С.: ил.

77. *Ковалев В.В.* Финансовый анализ: методы и процедуры. // М.: Финансы и статистика, 2002. 560 С.: ил.

78. *Ковалев В.В., Ковалев Вит.В.* Корпоративные финансы и учет: понятия, алгоритмы, показатели. // М.: ООО «Проспект», 2019. 992 С.: ил.

79. *Ковалева О.В.* Аудит / О.В. Ковалева, Ю.П. Константинов: Учеб. пособие // М.: ПРИОР, 2002. 320 С.

80. *Ковшова М.В., Иванова О.А.* Формы оказания консалтинговых услуг: исторический и современный аспекты // Сборник: Инновации и современные

технологии в кооперативном секторе экономики материалы международной научно-практической конференции в рамках ежегодных Чаяновских чтений. Российский университет кооперации. 2014. С. 183–187.

81. *Кудрявцев А.А.* Интегрированный риск-менеджмент. // М.: Экономика, 2010. 655 С.

82. *Кутер М.И., Антонова Н.А.* Концепция процедуры дью дилидженс как современной аудиторского-консалтинговой услуги // Учет. Анализ. Аудит. 2016. №6.

83. *Кутер М.И., Антонова Н.А.* Сравнительный анализ дью дилидженса и аудита // Аудиторские ведомости. 2016. № 4. С. 3–16.

84. *Кутер М.И.* Теория бухгалтерского учета: Учебник. 3-е изд., перераб. и доп. М.: Финансы и статистика, 2007. 592 С.: ил.

85. *Лабынцев Н.Т.* Концепция аудита на современном этапе развития экономики России: Теория и методология: дис. … д-ра. экон. наук: 08.00.12 /Лабынцев Николай Тихонович. — Ростов н/Д., 1998. 453 С.

86. *Львова Д.А., Пятов М.Л.* Вуалирование и фальсификация показателей отчетности / бухгалтерская (финансовая) отчетность // Быков В.А., Генералова Г.Н.В., Карельская С.Н., Львова Д.А., Патров В.В., Пятов М.Л., Соболева Г.В., Соколова Н.А., Терентьева Т.О., Томшинская И.Н., Соколов Я.В. // М: ООО "Издательство МАГИСТР", 2015

87. *Лысенко Д.В.*Управление рисками // Аудит и налогообложение, 2010, №3.

88. *Лысенко Д.В.* Анализ эффективности слияний и поглощений // Аудит и финансовый анализ. 2008. № 4. С. 237–254.

89. *Лысенко Р.В.* Правовой аудит или процедура due diligence // Аудит и финансовый анализ. 2007. №3. С. 232–236.

90. *Любушин Н.П.* Анализ финансово-экономической деятельности предприятия // М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2007. 394 С.

91. *Макарова Л.Г., Губочкина М.В.* Заключения и отчеты по результатам аудита эффективности деятельности хозяйствующих субъектов // Международный бухгалтерский учет. 2012. № 35.

92. *Маринина О.А., Папахова Д.И.* Стандарты управления рисками // Россия в ВТО: проблемы, задачи, перспективы. сборник научных статей, вып. 13/ под общей редакцией проф. В.В. Тумалева. — СПб.: НОУ ВПО «Институт бизнеса и права», 2012. 364 С.

93. *Массарыгина В.Ф.* Вопросы контроля качества в аудиторской деятельности // Аудитор. 2015. №. 9. С. 23–27.

94. *Мельник М.В.* Эволюция государственного финансового контроля и аудита // Сибирская финансовая школа. 2011. № 6. С. 178–183.

95. *Мельник М.В.* Современный этап развития учетно-контрольной и аналитической деятельности// Учет. Анализ. Аудит. 2017. №1. с. 83–90.

96. *Мельник М.В., Когденко В.Г.* Методология аудита: развитие новых направлений //Аудиторские ведомости. 2005 № 10. С. 3–15.

97. *Мельник М.В., Соколов В.Я.* Будущее аудита встреча со специалистами совета по международным стандартам аудита и подтверждения достоверности информации (IAASB) // Аудиторские ведомости. 2015. №11. С. 62–75.

98. *Миргородская Т.В.* Применение аналитических процедур в системе аудита // Экономические науки. 2013. № 104. С. 81–84.

99. *Миронова О.А., Азарская М.А.* Аудит: теория и методология // М.: Омега-*Л, 2006. 176 С.*

100. *Миронова О.А.* Методология консалтинга: проблемы, перспективы развития его учетно-аналитического обеспечения // Инновационное развитие экономики. 2012. № 3(9). С. 74–80.

101. *Моисеева Н.С., Кожинова Т.В.* Учет и управление рисками коммерческой организации // Международный бухгалтерский учет, 2015, №34.

102. *Москвин В.А.* Управление рисками при реализации инвестиционных проектов // М.: Финансы и статистика, 2004. 352 С.: ил.

103. *Никифоров С.Л.* Мы его теряем? (о перспективах российского аудита) // Аудиторские ведомости. 2015. №2. С.3–16.

104. Основы аудита / под ред. д.э.н. Р.П. Булыги. – Ростов н/Д: Феникс, 2010. 317 С.

105. Основы аудита / под ред. Я.В. Соколова. – М.: Бухгалтерский учет, 2000. 456 С.

106. *Панченко А.В.* Особенности проведения due diligence инновационных инвестиционных проектов // Вестник КрасГАУ. 2014. №10. С. 9–13.

107. *Пискунов А.И.* Проведение процедуры «due diligence» в сделках слияний и поглощений компаний // Актуальные вопросы экономических наук. 2010. № 11–1. С. 130–133.

108. *Подольский В.И., Савин А.А.* Аудит. Учебник. Москва: ИД Юрайт, 2013. С. 587.

109. Проведение предынвестиционных исследований. [Электронный ресурс] — Режим доступа: http://www.fbk.ru.

110. Проведение комплексного обследования предприятия. [Электронный ресурс] — Режим доступа: http://www.finexpertiza.ru.

111. Предынвестиционное обследование компаний. [Электронный ресурс] — Режим доступа: http://www.rosexpertiza.ru.

112. *Редченко К.* Управленческий контроль и аудит [Электронный ресурс] — Режим доступа: http:// www.cfin/ias/uprcontrol.shtml.

113. *Редькин И.А.* Основные проблемы проведения процедуры due diligence как одного из аспектов минимизации рисков // LEX RUSSICA (НАУЧНЫЕ ТРУДЫ МГЮА). 2010. №5. С. 1166–1169.

114. *Робертсон Дж.* Аудит // М.: KPMG, 1993. 496 С.

115. *Рогуленко Т.М*. Аудит: Учебник // М.: КноРус, 2010. 416 С.

116. *Рязкова Н.* Финансовые риски, их сущность и классификация // Российский бухгалтер. 2015. №12.

117. *Сахновская О.Е.* Дью Дилидженс: эффективный метод определения уровня финансового риска // SCI — article. 2015. № 20.

118. *Семенова Л.* Технология проведения Due Diligence [Электронный ресурс] // Корпоративный менеджмент. — Режим доступа: http://www.cfin.ru.

119. *Синькина О.Н.* Налоговый дью дилидженс как элемент интегрированного предынвестиционного исследования компании // Налоги и

налогообложение. 2016. № 3. С. 253–263.

120. *Соколов В.Я.* Аудиторский словарь / Под ред. В.Я. Соколова // М.: Финансы и статистика, 2003. 192 С.

121. *Стафиевская М.В.* Бухгалтерский учет рисков в коммерческих организациях // Международный бухгалтерский учет. 2014. №35.

122. *Стяжкина И.В.* Процедура дью дилидженс в системе финансового управления предприятий // Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета. 2016. № 3 (99). С. 146–149.

123. *Суворова СП., Парушина Н.В., Галкина Е.В., Ковалева А.М.* Основы внутрифирменной стандартизации аудиторской деятельности: учеб. пособие // М.: Форум, ИНФРА-М, 2011. 336 С.

124. *Сухов Г.* Зачем нужна карта рисков компании и как ее составить [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://fd.ru/articles/157298-zachem-nujna-karta-riskov-kompanii-i-kak-ee-sostavit#ixzz4MWAfJ4dw.

125. *Таннебергер Т.* Доверяй, но проверяй [Электронный ресурс]. 2009. №5. — Режим доступа: http://mcx-consult.ru/page0215022010.

126. *Тартарашвили Т.Т.* Аудит эффективности управления рисками коммерческого банка // Международный бухгалтерский учет. 2010. № 6.

127. *Титов С.А., Титова Н.В., Титаренко Р.Б.* Использование показателей дюрации и волатильности для оценки финансовых рисков инвестиционных проектов // Аудитор. 2015. №8.

128. *Турищева Т.Б.* Внедрение международных стандартов аудита в России // Аудитор. 2015. №12.

129. *Устинова Я.И.* Профессиональное суждение бухгалтера как инструмент выбора учетных решений // Аудитор. 2015. №1. С. 61–70.

130. *Филобокова Л.Ю., Бештокова С.А.* Развитие аудита в России: концепция, стратегия, инструментарий оценки // Аудит и финансовый анализ. 2010. № 1. С. 231– 237.

131. *Фролова М.П.* Управление процессом стратегической реструктуризации: особенности планирования и проблемы реализации // Сервис в

России и за рубежом. 2010. № 3 (18). С. 149–153.

132. *Ханферян В*. Российский аудит - 2018 // Коммерсант. «Аудит и Консалтинг», [Электронный ресурс] — Режим доступа: https://www.kommersant.ru/doc/3982094 (дата обращения 02.06.2019).

133. *Хармат А.М*. Современные методы и инструменты регулирования рисков проектного финансирования // Вестник финансового университета. 2014. № 5 (83). С. 137–143.

134. *Чая В.Т.* Исходная парадигма развития аудиторской деятельности; проблемы и решения // Аудиторские ведомости. 2013. № 11. С. 13 –20.

135. *Чая В.Т., Кобозева Н.В., Винидиктова В.И.* Система внешнего контроля качества работы аудиторов: результаты и перспективы // Аудит и финансовый анализ. 2014. №1. С. 206–209.

136. *Челышев Д.А*. Методические основы аудиторской услуги по комплексной экспертизе объекта инвестирования «DUE DILIGENCE»: дис. … канд. экон. наук 08.00.12 /Челышев Дмитрий Александрович – М., 2009. – 173 С.

137. *Черкасова В.А.* Развитие сценарных методов анализа инвестиционных проектов // Экономический анализ: теория и практика. 2008. №6 (111). С.15–21.

138. *Черкасова В.А.* Управление рисками российских компаний на основе метода сценарного планирования // Экономический анализ: теория и практика. 2005. №24 (57). С.49–53.

139. *Черненко А.Ф., Сумкин А.С.* Анализ современных методик определения стоимости аудита // Международный бухгалтерский учет. 2012. № 33. С. 45–60.

140. *Шеремет А.Д., Суйц В.П.* Аудит. 6-е изд. // М.: НИЦ ИНФРА-М, 2014. 352 С.

141. *Шестакова Е.В.* С чего начать подготовку зарубежного инвестиционного проекта? // Планово-экономический отдел. 2015. №10. С. 71–81.

142. *Шигаев А.И.* Актуарный учет и актуарные расчеты при оценке стоимости коммерческих организаций // Социальная роль системы страхования в условиях рыночной экономики России сборник трудов XV международной научно-практической конференции. Гафуров И.Р. (отв. редактор). 2014. С. 52–56.

143. *Шнейдман Л.З.* Аудиторский рынок в 2012 году //Аудитор. 2013. № 8. С. 18–25.

144. *Шурчкова И.Б.* Систематизация услуг, оказываемых аудиторскими организациями, как теоретическая основа их регулирования // Аудиторские ведомости. 2016. № 4.

145. *Antonova N.A.* Review of due diligence best practices widespread outside Russia // In: Antipova T. (eds) Integrated Science in Digital Age (ICCS 2020), 2021. Lecture notes in networks and systems, vol 186. Springer. URL: https://doi.org/10.1007/978-3-030-66093-2_14.

146. *Antonova N.A.* Due diligence planning as technology for business risk assessment // In: Antipova T. (eds) Integrated Science in Digital Age (ICIS 2019), 2020. Lecture notes in networks and systems, vol 78. Springer, Cham, URL: https://link.springer.com/chapter/10.1007%2F978-3-030-22493-6_7.

147. *Antonova N.A.* Due Diligence: Problematic Aspects of a Modern Auditing Service // Proceedings of the International Science and Technology Conference "FarEastCon" (ISCFEC 2019), 2019. Advances in Economics, Business and Management Research, vol. 79. URL: https://www.atlantis-press.com/proceedings/iscfec-19/125906414.

148. *Antonova N.A.* Due diligence: estimation of revenues of audit companies from services rendered in the Russian federation // Proceedings of the Third International Economic Symposium (IES 2018), 2019. Advances in Economics, Business and Management Research, vol. 104. URL: https://www.atlantis-press.com/proceedings/ies-18/125924768.

149. *Bing G.* Due Diligence. Techniques and Analysis: Critical Questions for Business Decisions. Westport, USA, 1996. 265 P.

150. *Bradfield R., Wright G., Burt G., Cairns G., Van der Heijden K.* The origins and evaluation of scenario techniques in long range business planning. Futures.Vol. 37, 2005.

151. Carolina Financial Group. Due diligence checklist [Электронный ресурс] — Режим доступа: http://carofin.com/investment-banking-

services/wp- content/uploads/sites/3/2013/06/CFS-Due-Diligence-Checklist-Corporate.pdf

152. Comprehensive M&A due diligence checklist for buyers. [Электронный ресурс] — Режим доступа: http://www.grantthornton.com.

153. Corporate finance. Due diligence. [Электронный ресурс] —Режим доступа: http://www.bakertilly.co.uk. (дата обращения 20.03.2017).

154. Council Directive 91/308/EEC of 10 June 1991 on prevention of the use of the financial system for the purpose of money laundering. [Электронный ресурс] — Режим доступа: http://eur-lex.europa.eu/ (дата обращения 20.03.2017).

155. *Cullinan G., Le Roux J.-M., Weddigen R.-M.* When to walk away from a deal. Mergers and Acquisitions. Harvard Business Review,2004. [Электронный ресурс] — Режим доступа: https://hbr.org/2004/04/when-to-walk-away-from-a-deal (дата обращения: 09.07.2017).

156. *Davis W.* The Importance of Due Diligence. Investigations: Failed Mergers a nd Acquisitions of the United States'. Companies [Электронный ресурс] — Режим доступа: www.ankarabarosu.org.tr/siteler/AnkaraBarReview/tekmakale/2009-1/1.pdf

157. Due Diligence. [Электронный ресурс] — Режим доступа: http://pitchstreet.blogspot.ru/2012/12/due-diligence-checklist.html

158. Due Diligence as a Method for Accurate Assessment [Электронный ресурс] — Режим доступа: http://www.financialized.com/Debt/due-diligence-method-for-accurate-assessment.

159. Due diligence checklist. [Электронный ресурс] — Режим доступа: http://www.duediligenceonline.com/what_is_due_diligence/due_diligence_checklist.html.

160. Due diligence checklist. [Электронный ресурс] — Режим доступа: http://www.keystothevault.com/store/products/Due_Diligence_Checklist.pdf.

161. Due diligence checklist. [Электронный ресурс] — Режим доступа: http://www.go4funding.com/Articles/Angel-Investors/Due-Diligence-Checklist.aspx.

162. Due diligence on public companies. [Электронный ресурс]. Режим доступа: https://www.pwc.com/ca/en/directorconnect/publications/pwc-due-diligence-on-public-companies-2013-01-en.pdf.

163. Due Diligence. Uncovering black holes and hidden value. [Электронный ресурс] — Режим доступа: http://www.pwc.com.

164. *Duffy J.P.* Some Thoughts on Due Diligence. [Электронный ресурс] — Режим доступа: http://www.bergduffy.com/Personnel/Articles/95ddartl.htm.

165. Effective Due Diligence in High-Risk Regions. [Электронный ресурс] — Режим доступа: http://legacy.alixpartners.com/en/Publications/AllArticles/tabid/635/articleType/ArticleView/articleId/713/Effective-Due-Diligence-in-High-Risk-Regions.aspx.

166. Enterprise Risk Management Integrated Framework Executive Summary. [Электронный ресурс] — Режим доступа: http://www.coso.org/documents/coso_erm_executivesummary.pdf

167. Financial due diligence. [Электронный ресурс] — Режим доступа: www.lehmanbrown.com

168. *Frankel M. E.S., Forman L.H.* Mergers and Acquisitions Basics: The Key Steps of Acquisitions, Divestitures, and Investments, 2017, Wiley Finance, P. 360

169. *Gole W. J., Hilger P.J.* Due Diligence: An M&A Value Creation Approach, 2009, Wiley Finance, P. 281

170. *Grilly W.M., Sherman A.J.* The AMA Handbook of due diligence revised and updated edition //Business & Economics.2010

171. Investigative Due Diligence. Overview. [Электронный ресурс] — Режим доступа: https://www.bdo.com.

172. *Lamb B., Smith L.* Understanding the differences between an audit and financial due diligence. [Электронный ресурс] — Режим доступа: http://www.mlrpc.com/articles/understanding-the-differences-between-an-audit-and-financial-due-diligence.

173. *Mark Toohey*. [Электронный ресурс] — Режим доступа: www.accelawrate.com

174. *McDonald J., Coulthard M., D`Lange P.* Planning for a successful merger or acquisition: lessons from an Australian study. Journal of Global Business and Technology, Vol. 1, Number 2, Fall 2005.

175. *Michor S*. Due diligence in the life science industry. [Электронный ресурс]-

Режим доступа: http://www.raps.org/WorkArea/DownloadAsset.aspx?id=3834.

176. *Mullins T., Thornton B., Adams M.* The Role of Due Diligence in The Business Valuation Process. Journal of Business & Economics Research, May 2007, Vol. 5, Number 5

177. *Murray J.* How Due Diligence is Used in a Business Purchase. [Электронный ресурс] — Режим доступа: http://biztaxlaw.about.com/od/buying-a-business/f/What-Is-The-Due-Diligence-Process-How-Do-I-Perform-Due-Diligence.htm

178. Private Company Insights. Due diligence in growth strategy. [Электронный ресурс] — Режим доступа: http://www.ey.com.

179. *Reed A.* M&A due diligence in the new age of corporate governance. Ivey Business Journal. Improving the Practice of Management. Jan/Feb 2007, Vol. 71, Issue 3.

180. Risk management. Risk assessment techniques. IEC 31010:2009. [Электронный ресурс] — Режим доступа: http://www.iso.org/iso/ru/home/store/catalogue_tc/catalogue_detail.htm?csnumber=51073.

181. Risk Management Standard. [Электронный ресурс] — Режим доступа: http://www.ferma.eu/risk-management/standards/risk-management-standard.

182. *Rosman A.* Successful Audit Workpaper Review Strategies in Electronic Environments// Journal of accounting, auditing & finance. January 2007 vol. 22 no. 1. 57–83.

183. Sample Due diligence checklist. [Электронный ресурс] — Режим доступа: http://images.brighthub.com/media/ECC815_due-dilgence-checklist.pdf.

184. *Sherer A.* Merger and acquisition due diligence: a proposed framework to incorporate data privacy, information security, e-discovery, and information governance into due diligence practices // Richmond Journal of Law & Technology, Volume XXI, Issue 2, 2015.

185. *Simmonds S.* Due diligence checklist. [Электронный ресурс] — Режим доступа: http://simmondsstewart.com/docs/due-diligence-checklist.

186. *Sinkin J., Putney T.* Do's and don'ts of due diligence. [Электронный ресурс]- Режим доступа: http: http://www.journalofaccountancy.com/issues/2014/jun/20139299.html.

187. *Sinkin J.* Due Diligence before Buying or Selling an Accounting Practice.

New York CPA Journal. February 2005.

188. Thomson Reuters. [Электронный ресурс] — Режим доступа: http://www.findlaw.com.

189. Third-party due diligence. Key components of an effective, risk-based compliance program. [Электронный ресурс] — Режим доступа: http://www.ey.com.

190. Transaction advisory. Due diligence. [Электронный ресурс] — Режим доступа: http://www.grantthornton.in.

191. Transaction due diligence. [Электронный ресурс] — Режим доступа: http://www2.deloitte.com.

192. Transaction services. Due diligence. [Электронный ресурс] — Режим доступа: http://www.kpmg.com.

193. *West A.* M&A as competitive advantage. McKinsey & Company. Insights & Publications. August 2013.

194. *Woods J.* Due Diligence or audit: it’s all in a Name. [Электронный ресурс] — Режим доступа: http://app1.hkicpa.org.hk/publications/society_journals/2002/2002-02/26-28.pdf.

ПРИЛОЖЕНИЯ

Приложение 1

Анализ методики №1 по направлениям дью-дилидженс и рассматриваемым вопросам

Вопросы по направлениям дью-дилидженс	Направления дью-дилидженс							
	Бух.	Фин.	Нал.	Прав.	Марк.	Упр.	Инф.	Экол.
1. Корпоративная документация материнской и дочерних компаний	1	1	1	1	1	1	1	1
2. Выпуск акций	1	1	0	1	0	0	0	0
3. Существенные договоры и соглашения	1	1	1	1	1	1	1	1
4. Судебные разбирательства	1	1	1	1	0	0	0	0
5. Кадры и связанные стороны	1	1	1	1	0	1	0	0
6. Финансовая информация	1	1	1	0	1	0	0	0
7. Недвижимость	1	0	1	1	0	0	0	1
8. Налогообложение	1	0	1	0	0	0	0	0
9. Страхование	1	1	0	1	0	0	0	1
10. Приобретение компаний	1	1	0	1	1	0	0	0
11. Информационные системы	1	0	0	0	0	0	1	0
12. Экологические проблемы	1	0	0	0	0	0	0	1
Итого рассмотрено вопросов по каждому направлению	12	8	7	8	4	3	3	5
Удельный вес рассмотренных вопросов	100%	67%	58%	67%	33%	25%	25%	42%

Приложение 2

Анализ методики №2 по направлениям дью-дилидженс и рассматриваемым вопросам

Вопросы по направлениям дью-дилидженс	Направления дью-дилидженс							
	Бух.	Фин.	Нал.	Прав.	Марк.	Упр.	Инф.	Экол.
1. Организация бизнеса	0	0	0	1	0	0	0	0
2. Финансовая информация	1	1	0	1	0	0	0	0
3. Внеоборотные активы	1	1	0	1	0	0	0	0
4. Недвижимость	1	1	0	1	0	0	0	0
5. Интеллектуальная собственность	1	0	0	1	0	0	1	0
6. Кадры и выплаты работникам	1	1	1	1	0	1	0	0
7. Лицензии и свидетельства	1	0	0	1	0	0	1	0
8. Экологические вопросы	1	0	0	1	0	0	0	1
9. Налогообложение	1	1	1	1	0	0	0	0
10. Существенные контракты	1	0	0	1	0	0	0	0
11. Продукция и услуги	1	0	0	1	1	0	0	0
12. Информация о покупателях	1	0	0	1	1	0	0	0
13. Судебные разбирательства	0	0	0	1	0	0	0	0
14. Страхование	1	1	0	1	0	0	0	0
15. Профессионалы	1	0	0	1	0	1	0	0
16. СМИ	1	1	1	1	1	1	1	1
Итого рассмотрено вопросов по каждому направлению	14	7	3	16	3	3	3	2
Удельный вес рассмотренных вопросов	88%	44%	19%	100%	19%	19%	19%	13%

Приложение 3

Анализ методики №3 по направлениям дью-дилидженс и рассматриваемым вопросам

Вопросы по направлениям дью-дилидженс	Направления дью-дилидженс							
	Бух.	Фин.	Нал.	Прав.	Марк.	Упр.	Инф.	Экол.
1. Вопросы стратегического развития	1	1	1	1	1	1	1	1
2. Финансовая информация	1	1	0	0	0	0	0	0
3. Коммерческие вопросы	1	1	0	1	1	0	0	0
4. Вопросы налогообложения	1	0	1	1	0	0	0	0
5. Вопросы страхования	1	1	1	1	0	1	0	0
6. Правовые вопросы	1	0	0	1	0	0	0	0
7. Организационно-трудовые вопросы	1	1	1	1	0	1	1	1
8. Корпоративная культура	0	0	0	0	0	1	0	0
9. Технические вопросы	0	0	0	0	0	0	1	0
10. Вопросы экологии	0	0	0	0	0	0	0	1
11. Информационно-технологические вопросы	0	0	0	0	0	0	1	0
12. Политические вопросы	1	1	1	1	1	1	1	1
Итого рассмотрено вопросов по каждому направлению	8	6	5	7	3	5	5	4
Удельный вес рассмотренных вопросов	67%	50%	43%	58%	25%	43%	43%	33%

Приложение 4

Анализ методики №4 по направлениям дью-дилидженс и рассматриваемым вопросам

Вопросы по направлениям дью-дилидженс	Направления дью-дилидженс							
	Бух.	Фин.	Нал.	Прав.	Марк.	Упр.	Инф.	Экол.
1. Вопросы организации компании	1	1	1	1	0	0	0	0
2. Недвижимость и аренда	1	1	1	1	0	0	0	0
3. Здания, сооружения, собственность	1	1	1	1	0	0	0	0
4. Существенные договоры	1	0	0	1	1	0	0	0
5. Интеллектуальная собственность	1	1	0	1	1	0	1	0
6. Государственные свидетельства	1	0	0	1	0	0	0	0
7. Займы и кредиты	1	1	0	1	0	0	0	0
8. Кадровые вопросы	1	0	0	1	0	1	0	0
9. Страхование	1	1	0	1	0	0	0	0
10. Судебные разбирательства	1	1	0	1	0	0	0	0
Итого рассмотрено вопросов по каждому направлению	10	7	3	10	2	1	1	0
Удельный вес рассмотренных вопросов	100%	70%	30%	100%	20%	10%	10%	0%

Приложение 5

Анализ методики №5 по направлениям дью-дилидженс и рассматриваемым вопросам

Вопросы по направлениям дью-дилидженс	Направления дью-дилидженс							
	Бух.	Фин.	Нал.	Прав.	Марк.	Упр.	Инф.	Экол.
1. Общие сведения	1	1	0	1	1	1	0	0
2. Управление и кадры	1	0	1	1	0	1	0	0
3. Продукция и услуги компании	1	0	0	1	1	0	0	0
4. Вопросы сбыта	1	0	0	1	1	0	0	0
5. Покупатели	1	0	0	1	1	0	0	0
6. Вопросы конкуренции	0	0	0	1	1	0	0	0
7. Продажи и маркетинг	1	0	0	1	1	0	0	0
8. Операционная деятельность	1	1	1	1	1	1	1	1
9. Финансовая информация	1	1	1	1	1	1	0	0
10. Корпоративные документы	1	1	1	1	0	1	0	1
Итого рассмотрено вопросов по каждому направлению	9	4	4	10	8	5	1	2
Удельный вес рассмотренных вопросов	90%	40%	40%	100%	80%	50%	10%	20%

Приложение 6

Анализ методики №6 по направлениям дью-дилидженс и рассматриваемым вопросам

Вопросы по направлениям дью-дилидженс	Направления дью-дилидженс							
	Бух.	Фин.	Нал.	Прав.	Марк.	Упр.	Инф.	Экол.
1. Общие сведения	1	1	1	1	1	1	1	1
2. Финансовый обзор	1	1	1	0	1	0	0	0
3. Маркетинг	1	1	0	0	1	0	0	0
4. Управление и кадры	1	1	1	1	0	1	0	0
5. Бухгалтерская информация	1	1	1	0	1	1	1	1
6. Корпоративные документы	1	1	1	1	1	1	1	1
7. Страхование и ценные бумаги	1	1	0	1	0	0	0	0
8. Существенные договоры	1	0	0	1	0	0	0	0
9. Судебные разбирательства	1	0	0	1	0	0	0	0
10. Недвижимость	1	1	1	1	0	0	0	0
11. Налогообложение	1	1	1	1	0	0	0	0
12. Обязательства	1	1	1	1	0	0	0	1
13. Слияния и поглощения	1	1	1	1	1	1	0	0
14. Государственное регулирование	1	0	1	1	0	0	0	1
Итого рассмотрено вопросов по каждому направлению	14	11	10	11	6	5	3	5
Удельный вес рассмотренных вопросов	100%	79%	71%	79%	43%	36%	21%	36%

Приложение 7

Анализ методики №7 по направлениям дью-дилидженс и рассматриваемым вопросам

Вопросы по направлениям дью-дилидженс	Направления дью-дилидженс							
	Бух.	Фин.	Нал.	Прав.	Марк.	Упр.	Инф.	Экол.
1. Общие вопросы	1	1	1	1	0	1	0	0
2. Учетная политика компании	1	1	1	1	0	0	0	0
3. Обзор аудиторских заключений	1	1	1	0	0	0	0	0
4. Существеннее контракты	1	1	0	1	1	0	0	0
5. Корпоративные документы	1	0	0	1	0	1	0	0
6. Капитализация	1	1	0	1	0	0	0	0
7. Финансовые данные	1	1	1	1	0	0	0	0
8. Покупатели	0	0	0	1	1	0	0	0
9. Поставщики	0	0	0	1	1	0	0	0
10. Кадры и трудовые отношения	1	0	0	1	0	1	0	0
11. Заработная плата и другие выплаты	1	1	1	1	0	1	0	0
12. Бухгалтерская отчетность	1	1	1	0	0	0	0	0

Вопросы по направлениям дью-дилидженс	Направления дью-дилидженс							
	Бух.	Фин.	Нал.	Прав.	Марк.	Упр.	Инф.	Экол.
13. Недвижимость	1	1	1	1	0	0	0	0
14. Гарантийные обязательства	1	1	0	1	0	0	0	0
15. Интеллектуальная собственность	1	1	0	1	0	0	0	0
16. Прочая собственность компании	1	1	0	1	0	0	0	0
17. Страхование	1	1	0	1	0	0	0	0
18. Экологические вопросы	1	0	0	1	0	0	0	1
19. Управление рисками в компании	1	1	1	1	1	1	1	1
20. Информационные технологии	1	0	0	1	0	0	1	0
21. Прочая существенная информация	1	1	1	1	1	1	1	1
22. Особенности индустрии	1	1	1	1	1	1	1	1
Итого рассмотрено вопросов по каждому направлению	20	16	10	20	6	7	4	4
Удельный вес рассмотренных вопросов	91%	73%	45%	91%	27%	32%	18%	18%

Приложение 8

Анализ методики №8 по направлениям дью-дилидженс и рассматриваемым вопросам

Вопросы по направлениям дью-дилидженс	Направления дью-дилидженс							
	Бух.	Фин.	Нал.	Прав.	Марк.	Упр.	Инф.	Экол.
1. Финансовая информация	1	1	1	1	0	1	0	0
2. Финансовые прогнозы компании	1	1	1	1	1	1	1	1
3. Структура компании	1	1	0	1	0	0	0	0
4. Прочая существенная информация	1	1	1	1	1	1	1	1
5. Продукция и услуги	1	1	0	1	1	0	0	0
6. Информация о покупателях	0	0	0	1	1	0	0	0
7. Конкурентоспособность	0	0	0	1	1	0	0	0
8. Маркетинг и продажи	1	0	0	1	1	0	0	0
9. Исследования и разработки	1	0	0	1	0	1	1	1
10. Управление и кадры	1	1	0	1	0	1	0	0
11. Судебные разбирательства	1	1	1	1	0	0	0	0
Итого рассмотрено вопросов по каждому направлению	9	7	4	11	6	5	3	3
Удельный вес рассмотренных вопросов	82%	64%	36%	100%	55%	45%	27%	27%

Приложение 9

Анализ методики №9 по направлениям дью-дилидженс и рассматриваемым вопросам

Вопросы по направлениям дью-дилидженс	Направления дью-дилидженс							
	Бух.	Фин.	Нал.	Прав.	Марк.	Упр.	Инф.	Экол.
1. Общая корпоративная информация	1	1	1	1	1	1	1	1
2. Финансовая информация	1	1	1	1	1	1	0	0
3. Информация о внеоборотных активах	1	1	1	1	0	0	0	0
4. Недвижимость	1	1	1	1	0	0	0	0
5. Интеллектуальная собственность	1	1	1	1	1	0	1	0
6. Кадры и выплаты работникам	1	1	1	1	0	1	0	0
7. Лицензии и разрешения	1	1	1	1	0	0	1	1
8. Экологические вопросы	0	0	0	1	0	0	0	1
9. Налогообложение	1	1	1	1	0	0	0	0
10. Существенные договоры	1	1	1	1	0	0	0	0
11. Продукция и услуги	1	1	0	1	1	0	0	0
12. Информация о покупателях	1	0	0	1	1	0	0	0
13. Судебные разбирательства	1	1	1	1	1	1	1	1
14. Страховое покрытие	1	1	1	1	0	0	0	0
15. Профессиональные консультации	1	1	0	1	0	1	0	0
16. СМИ	0	0	0	1	0	1	0	1
Итого рассмотрено вопросов по каждому направлению	14	13	11	16	6	6	4	5
Удельный вес рассмотренных вопросов	88%	81%	69%	100%	38%	38%	25%	31%

Приложение10

Анализ методики №10 по направлениям дью-дилидженс и рассматриваемым вопросам

Вопросы по направлениям дью-дилидженс	Направления дью-дилидженс							
	Бух.	Фин.	Нал.	Прав.	Марк.	Упр.	Инф.	Экол.
1. Общие вопросы организации компании	0	0	0	1	0	1	0	0
2. Существенная информация о трансакциях	1	1	1	1	1	1	0	0
3. Контракты и соглашения	1	1	0	1	1	0	1	1
4. Особые договоры	1	1	0	1	1	1	1	1
5. Тендеры	0	0	0	1	0	0	0	0
6. Различные выплаты	1	1	0	1	0	1	0	1
7. Интеллектуальная собственность	1	1	0	1	0	0	1	0
8. Информационные технологии	1	1	0	1	0	0	1	0
9. Недвижимость	1	1	1	1	0	0	0	0
10. Кадры	1	1	1	1	0	1	0	0
11. Охрана труда	0	0	0	1	0	1	0	1
12. Аутсорсинг	1	1	1	1	0	1	0	0

Вопросы по направлениям дью-дилидженс	Направления дью-дилидженс							
	Бух.	Фин.	Нал.	Прав.	Марк.	Упр.	Инф.	Экол.
13. Кредиты, займы, лизинг	1	1	0	1	0	0	0	0
14. Ценные бумаги	1	1	0	1	0	0	0	0
15. Страхование	1	1	0	1	0	0	0	0
16. Судебные разбирательства	1	0	0	1	0	0	0	0
17. Экологические вопросы	0	0	0	1	0	0	0	1
18. Торговля	1	1	1	1	1	0	0	0
19. Анализ сильных и слабых сторон	0	0	0	0	1	0	0	0
20. Покупатели	1	0	0	1	1	0	0	0
21. Поставщики	1	0	0	1	1	0	0	0
22. Инфраструктура (здания, оборудование)	1	0	1	1	0	1	0	0
23. Налогообложение	1	1	1	1	0	0	0	0
24. Прочая существенная информация	1	1	1	1	1	1	1	1
Итого рассмотрено вопросов по каждому направлению	19	15	8	23	8	9	5	6
Удельный вес рассмотренных вопросов	79%	63%	33%	96%	33%	36%	21%	25%

Приложение 11

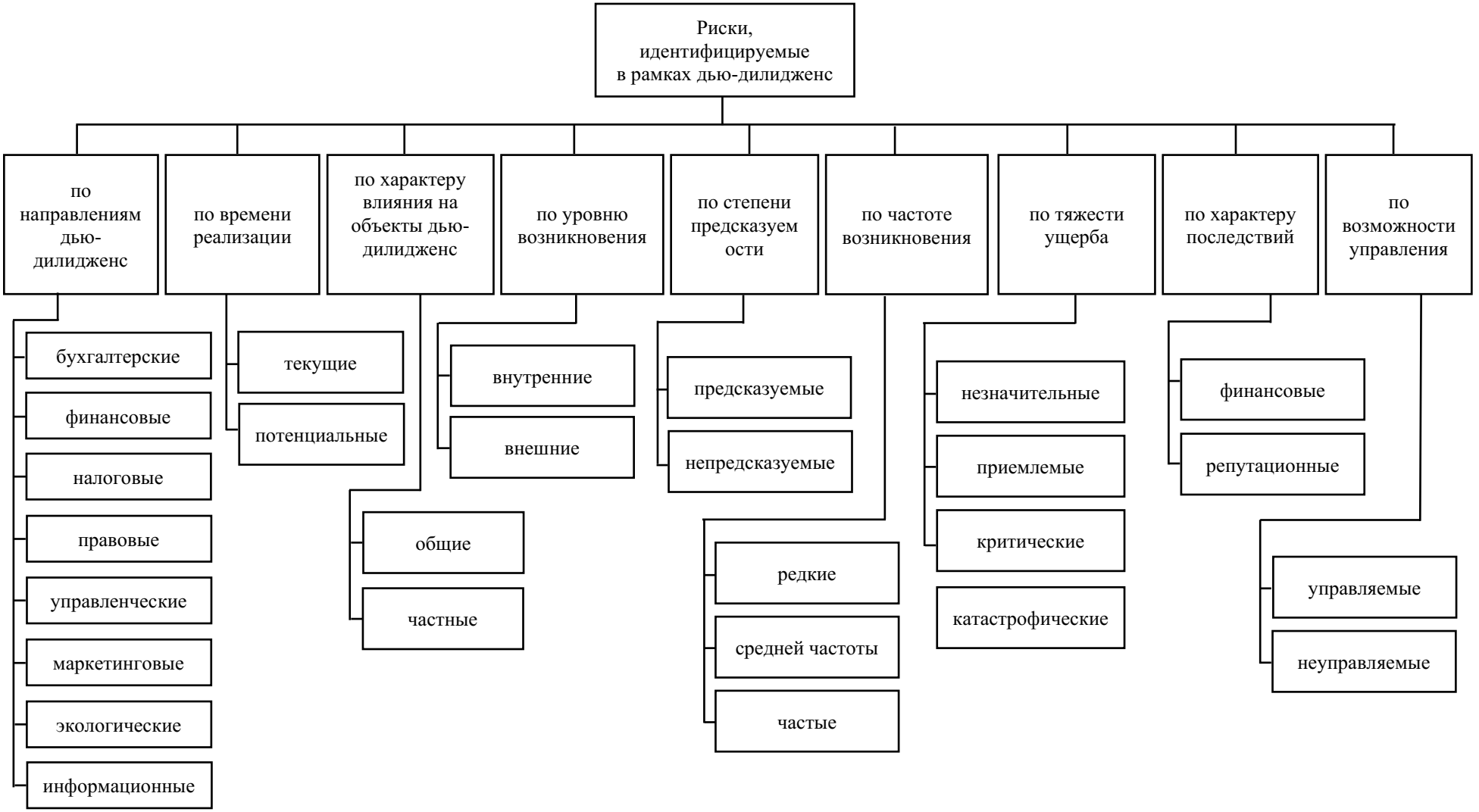
Детализированный сравнительный анализ методик дью-дилидженс по рассматриваемым вопросам

Вопросы по направлениям дью-дилидженс	Номер методики									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1. Общие сведения об организации бизнеса, корпоративные документы	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1
2. Структура капитала компании, выпуск акций, капитализация	1	0	0	0	0	1	1	0	0	1
3. Существенные договоры, соглашения	1	1	0	1	1	1	1	0	1	1
4. Управление кадрами и выплаты	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
5. Финансовая информация и прогнозы	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
6. Недвижимость	1	1	0	1	0	1	1	0	1	1
7. Судебные разбирательства	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1
8. Налогообложение	1	1	1	0	0	1	1	0	1	1
9. Страхование	1	1	1	1	0	1	1	0	1	1
10. Стратегическое развитие	1	0	1	0	0	1	0	0	0	0
11. Информатизация	1	0	1	0	0	0	1	0	0	1
12. Экология и охрана труда	1	1	1	0	0	0	1	0	1	1
13. Интеллектуальная собственность	0	1	0	1	0	0	1	1	1	1
14. Лицензии и разрешения	0	1	0	1	0	1	0	0	1	1
15. Продукция и услуги	0	1	0	0	1	0	0	1	1	1

Вопросы по направлениям дью-дилидженс	Номер методики									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
16. Покупатели и поставщики	0	1	0	0	1	0	1	1	1	1
17. Услуги профессионалов, аутсорсинг	0	1	0	0	0	0	1	0	1	1
18. СМИ, статьи и гласность	0	1	0	0	0	0	0	0	1	0
19. Корпоративная культура	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0
20. Технические вопросы	0	0	1	0	0	0	0	0	0	1
21. Политические вопросы	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0
22. Маркетинг, конкурентоспособность	0	0	1	0	1	1	0	1	0	1
23. Бухгалтерский учет и отчетность	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
24. Управление рисками	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0
25. Особенности индустрии	0	0	0	0	1	0	1	0	0	0
26. Прочая существенная информация	0	0	0	0	0	0	1	1	0	1
Итого рассмотрено вопросов по каждому направлению	13	16	13	10	9	13	17	10	16	20
Удельный вес рассмотренных вопросов	50%	62%	50%	38%	35%	50%	65%	38%	62%	77%

Приложение12

Авторский вариант классификации рисков для целей дью-дилидженс



Приложение 13

Отдельный план проведения бухгалтерского дью-дилидженс

№ п/п	Планируемые процедуры	Ответственный исполнитель	Планируемый период	Примечание
1. Анализ системы бухгалтерского учета				
1.1				
1.2				
2. Анализ бухгалтерской отчетности				
2.1				
2.2				
3. Анализ бюджетов и годовых отчетов				
3.1				
3.2				
4. Анализ аудиторских заключений прошлых лет				
4.1				
4.2				

Приложение 14

Отдельный план проведения финансового дью-дилидженс

№ п/п	**Планируемые процедуры**	**Ответственный исполнитель**	**Планируемый период**	**Примечание**
1. Анализ финансового состояния				
1.1				
1.2				
2. Анализ обоснованности соотношения собственного и заемного капитала				
2.1				
2.2				
3. Проверка расчетов процентов к уплате				
3.1				
3.2				
4. Проверка соблюдения условий ковенант				
4.1				
4.2				
5. Анализ страхование имущества и деятельности				
5.1				
5.2				

Приложение 15

Отдельный план проведения налогового дью-дилидженс

№ п/п	Планируемые процедуры	Ответственный исполнитель	Планируемый период	Примечание
1. Анализ системы налогового учета				
1.1				
1.2				
2. Проверка расчетов налоговых платежей				
2.1				
2.2				
3. Проверка правильности заполнения налоговых деклараций				
3.1				
3.2				

Приложение 16

Отдельный план проведения правового дью-дилидженс

№ п/п	Планируемые процедуры	Ответственный исполнитель	Планируемый период	Примечание
1. Проверка устава, учредительных документов				
1.1				
1.2				
2. Проверка договоров и соглашений				
2.1				
2.2				
3. Проверка лицензий и разрешений				
3.1				
3.2				
4. Анализ информации о судебных разбирательствах				
4.1				
4.2				

Приложение 17

Отдельный план проведения управленческого дью-дилидженс

№ п/п	Планируемые процедуры	Ответственный исполнитель	Планируемый период	Примечание
1. Оценка эффективности работы менеджмента				
1.1				
1.2				
2. Оценка эффективности работы персонала				
2.1				
2.2				
3. Анализ коллективного договора				
3.1				
3.2				
4. Оценка соблюдения корпоративной этики				
4.1				
4.2				
5. Проверка реализации программ по вложениям в человеческий капитал				
5.1				
5.2				

Приложение 18

Отдельный план проведения маркетингового дью-дилидженс

№ п/п	**Планируемые процедуры**	**Ответственный исполнитель**	**Планируемый период**	**Примечание**
1. Анализ состояния на рынке				
1.1				
1.2				
2. Анализ структуры покупателей и поставщиков				
2.1				
2.2				
3. Анализ выпускаемой продукции				
3.1				
3.2				

Приложение 19

Отдельный план проведения информационного дью-дилидженс

№ п/п	**Планируемые процедуры**	**Ответственный исполнитель**	**Планируемый период**	**Примечание**
1. Проверка действующих информационных систем				
1.1				
1.2				

Приложение 20

Отдельный план проведения экологического дью-дилидженс

№ п/п	Планируемые процедуры	Ответственный исполнитель	Планируемый период	Примечание
1. Проверка соблюдения требований в области охраны окружающей среды				
1.1				
1.2				
2. Проверка правильности начисления и уплаты экологических налогов				
2.1				
2.2				

Приложение 21

Процедуры, проводимые по направлению «Бухгалтерский дью-дилидженс»

Процедура	Реализация	Результат
Анализ системы бухгалтерского учета	Рассмотрение учетной политики компании-цели, изучение особенностей структуры подразделения, которое ответственно за ведение учета и составление отчетности.	Получение представления о функционировании существующей в компании-цели системы бухгалтерского учета, выявление особенностей ведения учета и составления отчетности.
Анализ бухгалтерской (финансовой) отчетности — анализ структуры актива и пассива [86]	Детальное изучение активов и пассивов компании-цели, проведение горизонтального, вертикального и трендового анализа отчетности компании-цели	Получение представления о текущем финансовом состоянии компании-цели на основе показателей отчетности, а также установление их прогнозных значений
Анализ несоответствий и недостатков при формировании данных в учетных регистрах и в процессе составления бухгалтерской отчетности [86]	Детальная проверка на предмет установления фактов ошибок при ведении учета, поиск фактов невыполнения требований законодательства при подготовке бухгалтерской отчетности	Получение представления о несоответствиях и недостатках при формировании данных в учетных регистрах и в процессе составления бухгалтерской отчетности
Анализ бюджетов и годовых планов [78]	Проведение план-факт анализа показателей бюджетов и годовых планов	Выявление существенных отклонений от запланированных значений и
Анализ аудиторских заключений	Детальное изучение текстов аудиторских заключений, выданных за последние 3 года	Установление важных фактов и обстоятельств, имеющих существенное значение для предполагаемой сделки

Приложение 22

Процедуры, проводимые по направлению «Финансовый дью-дилидженс»

Процедура	Реализация	Результат
Анализ финансового состояния [77,90]	Проведение расчетов относительных показателей и коэффициентов ликвидности и платежеспособности, риска банкротства, оборачиваемости и рентабельности.	Получение значений коэффициентов и их сравнение с нормативными значениями с целью установления причин несоответствия
Анализ обоснованности соотношения собственного и заемного капитала	Проведение расчетов относительных показателей и коэффициентов финансовой устойчивости	Получение значений коэффициентов и их сравнение с нормативными значениями с целью установления причин несоответствия
Анализ структуры процентов к уплате	Проведение расчетов относительных показателей кредитоспособности	Получение значений показателей и их сравнение с нормативными значениями с целью установления причин несоответствия
Анализ ковенант	Детальное изучение условий кредитных договоров	Установление наличия специальных условий в кредитных договорах компании-цели выполнить какие-либо обязательства в течение сроков действия договоров с целью выявления нарушений таких условий со стороны компании-цели.
Анализ состояния имущества для целей страхования	Изучение структуры застрахованного и подлежащего страхованию имущества компании-цели и его оценка	Установление недостатков при оценке имущества для целей страхования и ошибок в расчетах страховых взносов по видам имущества.

Приложение 23

Процедуры, проводимые по направлению «Налоговый дью-дилидженс»

Процедура	Реализация	Результат
Анализ системы налогового учета [74]	Изучение учетной политики компании для целей налогового учета, изучение организационной структуры подразделения, ответственного за налоговый учет и отчетность	Получение представления о функционировании существующей в компании-цели системы налогового учета, выявление особенностей ведения налогового учета и составления отчетности
Анализ структуры налоговых платежей	Установление видов налогов, подлежащих к уплате в соответствии с законодательством, определение структуры и динамики налоговых платежей компании-цели	Выявление несоответствий с налоговым законодательством в части видов налогов, подлежащих к уплате со стороны компании-цели, установление ошибок в расчетах налогов и составлении налоговых деклараций, установление фактов несвоевременной уплаты налогов

Приложение 24

Процедуры, проводимые по направлению «Правовой дью-дилидженс»

Процедура	Реализация	Результат
Анализ устава и учредительных документов	Детальное изучение положений устава компании-цели и подтверждение подлинности учредительных документов	Получение общего представления о видах деятельности компании-цели, установления легитимности существования и функционирования компании-цели
Анализ договоров и соглашений	Детальное изучение положений существенных для компании-цели договоров и соглашений, заключенных с контрагентами	Установление несоответствий, коллизий, фактов нарушения законодательства
Анализ действующих лицензий, патентов и т.п.	Детальное изучение всех лицензий патентов, дающих право компании-цели осуществлять отдельные виды деятельности	Установление противоречий, нарушений и фактов несоблюдения требований законодательства
Анализ судебных разбирательств	Детальное изучение судебных исков компании-цели, как в роли истца, так и в роли ответчика	Получение представления о ходе судебных разбирательств, в которых задействована компания-цель, выявление исков, исход которых наиболее не благоприятен для компании-цели

Приложение 25

Процедуры, проводимые по направлению «Управленческий дью-дилидженс»

Процедура	Реализация	Результат
Оценка эффективности работы менеджмента [40,112]	Изучение внутренних документов компании (при наличии), характеризующие систему оценки работы менеджмента компании, при отсутствии такой системы — разработка анкеты для проведения экспертной оценки	Получение представления об особенностях производимой внутри компании-цели оценки результатов деятельности руководства, установление фактов необъективной оценки
Оценка эффективности работы персонала, кроме менеджмента	Изучение внутренних документов компании (при наличии), характеризующие систему оценки работы персонала, кроме менеджмента, при отсутствии такой системы — разработка анкеты для проведения экспертной оценки	Получение представления об особенностях производимой внутри компании-цели оценки результатов деятельности работников, кроме руководства, установление фактов необъективной оценки
Проверка наличия и выполнения условий коллективного договора	Получение копии и детальное изучение положений коллективного договора (при наличии), составление анкет и проведение опроса работников компании-цели в части ознакомления с положениями коллективного договора	Ознакомление с коллективным договором компании-цели, установление фактов невыполнения требований его положений
Проверка соблюдения корпоративной этики	Изучение внутренних документов компании-цели (при наличии), в которых содержатся положения по соблюдению корпоративной этики, составление анкет и проведение опроса работников компании-цели в части ознакомления с положениями по этике	Ознакомление с внутренними документами по корпоративной этике компании-цели, установление фактов невыполнения требований положений
Проверка реализации программ по вложениям в человеческий капитал [54]	Изучение специально разработанных программ по повышению профессиональных компетенций менеджмента и работников компании-цели	Установление фактов по неэффективному расходованию средств на повышение профессиональных компетенций менеджмента и работников компании-цели

Приложение 26

Процедуры, проводимые по направлению «Маркетинговый дью-дилидженс»

Процедура	**Реализация**	**Результат**
Анализ состояния на рынке	Детальный анализ конкурентной среды	Получение представления о занимаемом положении на конкретном рынке потребления
Анализ структуры покупателей и поставщиков [35]	Детальный анализ состояния поставщиков и покупателей	Получение представления о контрагентах компании-цели
Анализ структуры выпускаемой продукции	Детальный анализ ассортимента продукции компании-цели	Получение представления о видах продуктов компании-цели, о возможности появления на рынке товаров-заменителей

Приложение 27

Процедуры, проводимые по направлению «Информационный дью-дилидженс»

Процедура	Реализация	Результат
Анализ действующей в компании-цели информационной системы	Детальное изучение технической документации по работе с информационными системами компании-цели, тестирование отдельных элементов для подтверждения бесперебойного функционирования	Получение общего представления о существующей и функционирующей информационной системе компании-цели, выявление моментов, влекущих перебои и ошибки в работе

Приложение 28

Процедуры, проводимые по направлению «Экологический дью-дилидженс»

Процедура	Реализация	Результат
Проверка соблюдения требований в области охраны окружающей среды	Изучение внутренних журналов и других документов компании-цели	Получение представления о проводимой работе в области охраны труда
Проверка правильности начисления и уплаты экологических налогов	Проведение пересчета налоговых платежей	Получение представления о правильности начисления и уплаты экологических налогов

Приложение 29

Характеристика функций дью-дилидженс

Функция дью-дилидженс	**Характеристика**
Системная	предполагает грамотную работу экспертов с различными IT-системами и базами данных, характеризующими существующую систему внутреннего контроля проверяемого экономического субъекта в качестве объекта инвестирования [20].
Информационная	реализуется через поиск и сбор большого объема документов, содержащих сведения, необходимые для планируемой специализированной проверки [20].
Комплексно-аналитическая	проявляется в экспертной обработке необходимых данных, получаемых по разным направлениям проверки, в определении достоверности полученных сведений, в аналитической группировке, в выполнении дополнительных расчетов и проведением пересчетов, необходимых для создания комплексного аналитического отчета для инвестора, на основе которого будет оценены риски и приняты управленческие решения об инвестировании капитала [20,127].
Исследовательская	заключается в выявление экспертами (в рамках проведения дью-дилидженс по направлениям) новых тенденций, закономерностей, новых экономических процессов и явлений. Принимая во внимание необычные факторы и сведения, специалисты разрабатывают новые процедуры, совершенствуют существующие методики проведения различных профессиональных услуг [20].
Инновационная	во многом связана с исследовательской, так как осуществляется через внедрение и активное применение самых последних достижений научно-технического прогресса при проведении экспертизы чистоты сделки [20].
Оценочная	проявляется на заключительном этапе проверки и состоит в представлении инвестору комплексного аналитического отчета, содержащего обобщенные результаты по направлениям дью-дилидженс в виде аргументированных выводов членов экспертной группы об инвестиционном проекте [20].
Предупредительная	реализуется в оценке потенциальных рисков инвестора в предполагаемой сделке, связанной с инвестированием капитала, путем изучения всех существенных аспектов прошлого, настоящего и обозримого будущего финансового-хозяйственной деятельности экономического субъекта, рассматриваемого как объект инвестирования [20].

Приложение 30

Концепция процедуры дью-дилидженс
как современной аудиторского-консалтинговой услуги

Сущность: сопутствующая аудиту услуга, не обеспечивающей уверенности по предпосылкам достоверности, выполняемой по согласованию с потенциальным инвестором в виде n-сценарной (минимум трех) риск-ориентированной оценки стоимости инвестиционного проекта
Цели: идентификация, анализ и оценка текущих и потенциальных рисков предполагаемой сделки с капиталом, определение сценариев для оценки стоимости предполагаемой сделки, предложение мер, направленных на минимизацию, устранение и предотвращение рисков инвестирования
Функции: системная, информационная, комплексно-аналитическая, исследовательская, инновационная, оценочная, предупредительная [20]
Аспекты: учетный, аудиторский, аналитический
Направления: бухгалтерский дью-дилидженс, финансовый дью-дилидженс, налоговый дью-дилидженс, правовой дью-дилидженс, управленческий дью-дилидженс, маркетинговый дью-дилидженс, информационный дью-дилидженс, экологический дью-дилидженс
Метод проведения: сценарный
Подход к проведению: риск-ориентированный
Субъект: рабочая группа экспертов — сотрудники аудиторско-консалтинговой компании и другие привлекаемые специалисты
Объект: EBITDA, Чистый долг, Оборотный капитал
Инструменты: типовой реестр рисков, тепловая карта рисков

Приложение 31

ПРОЕКТ

методических рекомендаций по планированию и проведению процедуры дью-дилидженс с применением сценарного метода на основе риск-ориентированного подхода.

1. Общие положения.

1.1. Настоящие методические рекомендации (далее – МР) разработаны в целях формирования единых подходов к планированию и проведению процедуры дью-дилидженс и совершенствования аудиторско-консалтинговой деятельности.

1.2. МР не противоречат требованиям Федерального закона от 30.12.2008 № 307-ФЗ «Об аудиторской деятельности» (с изм.), Международного стандарта сопутствующих услуг 4400 «Задания по выполнению согласованных процедур в отношении финансовой информации», введенного приказом Минфина России от 09.01.2019 № 2н «О введении в действие международных стандартов аудита на территории Российской Федерации и о признании утратившими силу некоторых приказов Министерства финансов Российской Федерации».

1.3. МР определяют порядок действий экспертов при планировании и проведении процедуры дью-дилидженс; набор данных, которые необходимы для идентификации и оценки рисков в рамках дью-дилидженс; инструменты для выполнения процедуры; шаблоны документов для планирования, выполнения аналитических процедур и оформления результатов дью-дилидженс.

1.4. В МР применяются следующие термины и определения:

Дью-дилидженс – сопутствующая аудиту услуга, не обеспечивающая уверенности по предпосылкам достоверности, выполняемая по согласованию с потенциальным инвестором в виде *n*-сценарной (минимум трех) риск-ориентированной оценки стоимости инвестиционного проекта.

Сценарный метод – метод определения стоимости инвестиционного проекта с учетом *n*-сценариев (минимум трех) ключевых переменных (EBITDA, Оборотный капитал (WC), Чистый долг (ND), корректируемых с учетом вероятности и влияния возможных рисков.

Риск дью-дилидженс – возникающее в условиях неопределенности вероятностное событие, которое может оказать влияние на такие показатели компании-цели, как EBITDA, оборотный капитал (WC) и чистый долг (ND), определяющие оценку ее продажной/покупной стоимости на основе сценариев.

Риск-ориентированный подход – выявление критических моментов при проведении аналитических процедур по направлениям дью-дилидженс и оценка предполагаемых финансовых последствий от установленных рисков.

Объекты дью-дилидженс – показатели-индикаторы, позволяющие охарактеризовать конкурентоспособность и текущую финансовую эффективность (EBITDA), финансовую устойчивость (WC), платежеспособность и финансовую автономность (ND) компании-цели, совместно с которой планируется осуществление инвестиционного проекта.

Субъекты дью-дилидженс – эксперты рабочей группы, среди которых могут быть как представители аудиторско-консалтинговых компаний (аудиторы, налоговые консультанты, юристы), так и другие привлекаемые профессионалы, обладающие специальными знаниями (маркетологи, IT-специалисты и т.п.).

Инструменты дью-дилидженс – средства анализа и оценки рисков в рамках дью-дилидженс: типовой реестр рисков и тепловая карта рисков.

Типовой реестр рисков – инструмент анализа идентифицированных рисков, позволяющий подробно рассмотреть каждый риск в отдельности, понять его особенности, факторы и причины его возникновения, его влияние на объекты дью-дилидженс.

Тепловая карта рисков – инструмент оценки (по двум параметрам: вероятности и финансовому эффекту) выявленных рисков, служит для визуализации текущих и потенциальных угроз инвестиционного проекта.

2. Риск-ориентированное планирование дью-дилидженс.

2.1. В соответствии с МР процедура дью-дилидженс выполняется в несколько этапов: подготовительный этап (далее - ***П***), определение общей стратегии и процедур (далее - ***С***), реализация запланированных процедур (далее - ***Р***) и заключительный этап (далее - ***О***). Процесс выполнения процедуры наглядно представлен в виде дорожной карты (***приложение 1***). В рамках дью-дилидженс условно можно выделить такие подпроцессы, как планирование (этапы ***П*** и ***С***) и проведение процедуры (этапы ***Р*** и ***О***).

2.2. Алгоритм риск-ориентированного планирования дью-дилидженс (***приложение 2***) структурирует процедуру предынвестиционного исследования. В нем подробно описываются действия, позволяющие экспертам рабочей группы подготовиться к проведению аналитических процедур дью-дилидженс.

2.3. На стадии ***П1*** выполняются следующие мероприятия:

2.3.1. Аудиторско-консалтинговая компания осуществляет переговоры с заказчиком (далее – инвестором). В ходе переговоров эксперты определяют потребности и цели инвестора, а также обговаривают предварительные действия инвестора для дальнейших переговоров с целевой компанией в части проведения в отношении нее дью-дилидженс.

2.3.2. Инвестор проводит переговоры с руководством компании-цели. По итогам переговоров между инвестором и целевой компанией составляется соглашение о намерениях. Особое внимание следует уделить сотрудничеству по вопросам получения экспертами необходимой для проведения процедур дью-дилидженс информации, составляющую коммерческую тайну.

2.3.3. Эксперты рабочей группы исходя из поставленных инвестором задач проводят предварительный анализ доступной финансовой и нефинансовой информации о компании-цели, получают общее представление о возможности проведения экспертизы по предполагаемой следке, уточняют форму отчета дью-дилидженс и круг пользователей, кому адресован этот отчет, предварительно рассчитывают и обсуждают стоимость проведения дью-дилидженс.

2.4. На стадии ***П2*** эксперты проводят переговоры с инвестором и представителями компании-цели, в отношении которой будет проводиться экспертиза. В рамках переговоров обсуждаются дополнительные вопросы, возникшие у экспертов по результатам предварительного анализа, определяется четкий механизм взаимодействия между сторонами в процессе проведения дью-дилидженс, уточняются условия предварительных соглашений о проведении дью-дилидженс с целью получения понимания всеми сторонами условий для формирования конечного договора. По итогам трехсторонних переговоров для согласования всех существенных условий предстоящей экспертизы заключается договор на проведение дью-дилидженс.

2.5. На стадии ***С1*** эксперты рабочей группы подготавливают чек-лист — специальный опросник, который содержит вопросы по разным направлениям дью-дилидженс (***приложение 3***). Чек-лист направляется в целевую компанию для получения соответствующей финансовой и нефинансовой информации, на основе которой будут запланированы детализированные процедуры и определены наиболее рисковые зоны инвестиционного проекта.

2.6. На стадии ***С2*** определяется состав группы экспертов, привлекаемых к проведению инвестиционного исследования, определяется бюджет времени и устанавливаются сроки выполнения работ исходя из специфики предполагаемой сделки, устанавливаются ограничения и трудности, которые могут возникнуть у группы экспертов при проведении дью-дилидженс. По итогам проведенных мероприятий составляется сводный план дью-дилидженс (***приложение 4***).

Сводный план разрабатывается с учетом состава трудовых и объема временных ресурсов, а также качества и количества полученной финансовой и нефинансовой информации по чек-листу.

2.7. На стадии ***C3*** закрепляются зоны ответственности членов рабочей группы. Далее, исходя из сводного плана, выбранными экспертами подготавливаются детализированных планы (***приложение 5***) проведения по направлениям (модулям) дью-дилидженс (***приложение 6***). Такие планы позволяют конкретизировать круг возможных процедур и сфокусировать внимание на необходимых для идентификации рисков с учетом специфики предполагаемой сделки. При установлении в деятельности компании-цели новых обстоятельств, влияющих на ход выполнения дью-дилидженс обсуждается необходимость корректировки стратегии выполнения экспертизы (в ***приложении 2***) отмечено штриховой линией), осуществляется корректировка зон ответственности, перераспределяются объемы работ.

3. Выполнение запланированных процедур

3.1. На стадии ***P1*** после получения необходимых сведений по чек-листу эксперты рабочей группы проводят анализ полученных данных. На их основе выполняются специальные расчеты. В зависимости от полученных значений строится тепловая карта рисков (***приложение 7***) предполагаемого инвестиционного проекта с линией толерантности и зонами, отражающими уровень рисков и их влияние на объекты дью-дилидженс. Тепловая карта рисков позволяет экспертам ранжировать все идентифицированные риски и демонстрировать инвестору существующие угрозы с учетом оценки их вероятности и последствий.

3.2. На стадии ***P2*** по каждому направлению (модулю) дью-дилидженс проводятся конкретные процедуры. По результатам выполнения процедур выявляются зоны, требующие особого внимания, и идентифицируются риски (***приложение 8***), влияющие на определение стоимости предполагаемой сделки с капиталом. Таким образом реализуется риск-ориентированный подход к проведению дью-дилидженс. После установления рисковых зон потенциальной сделки эксперты сравнивают обнаруженные риски с типовыми (***приложение 9***), определяют виды, составляют профиль рисков инвестиционного проекта. На основе идентифицированных рисков по каждому модулю эксперты рабочей группы формируют выводы для инвестора, которые повысят уровень его осведомленности о возможных исходах инвестиционной сделки и помогут принять взвешенное решение.

3.3. На стадии ***P3*** эксперты рабочей группы проводят анализ и оценку влияния выявленных рисков на объекты дью-дилидженс.

3.3.1. Анализ позволяет установить и понять факторы риска (с чем связан риск, его причины и возможные последствия).

3.3.2. На стадии оценки рисков эксперты должны понять, как сильно конкретные риски, в частности, их финансовые последствия, влияют на объекты дью-дилидженс, и почему они могут быть опасны для потенциальной сделки с капиталом.

3.3.3. Эксперты рабочей группы с учетом полученной информации о влиянии рисков на объекты дью-дилидженс формируют сценарии рыночной стоимости компании-цели. Для расчета сценариев применяются формы (***приложение 10***). На основе сценариев определяется стоимость инвестиционного проекта по формуле:

$$EBITDA' = \mathbf{0,6} \times EBITDA_{П} + \mathbf{0,3} \times EBITDA_{Р} + \mathbf{0,1} \times EBITDA_{О}$$

$$ND' = \mathbf{0,6} \times ND_{П} + \mathbf{0,3} \times ND_{Р} + \mathbf{0,1} \times ND_{О}$$

$$WC' = \mathbf{0,6} \times WC_{П} + \mathbf{0,3} \times WC_{Р} + \mathbf{0,1} \times WC_{О}$$

$$MV' = EBITDA' \times M - ND' + WC'$$

где EBITDA’ — значение прибыли компании-цели до выплаты процентов, налогов и амортизации, скорректированное с учетом влияния рисков,
ND’ — значение чистого долга компании-цели, скорректированное с учетом влияния рисков,
WC’ — значение оборотного капитала компании-цели, скорректированное с учетом влияния рисков,

MV’ — оцененная стоимость компании-цели (рыночная капитализация), с учетом влияния рисков предполагаемой сделки,
индекс П — значение показателя с учетом реализации пессимистического сценария,
индекс Р — значение показателя с учетом реализации реалистического сценария,
индекс О — значение показателя с учетом реализации оптимистического сценария.

4. Оформление и представление результатов дью-дилидженс

4.1. На стадии ***О1*** после проведения запланированных процедур, направленных на идентификацию и оценку рисков по каждому направлению экспертизы, и проведения сценарного анализа стоимости компании с учетом рисков, составляются индивидуальные отчеты (***приложение 11***). На основе указанных отчетов экспертов формируется комплексный отчет дью-дилидженс (***приложение 12***). Главный элемент комплексного отчета — тепловая карта рисков, на которую нанесены выявленные риски с учетом их влияния на объекты дью-дилидженс.

4.2. На стадии ***О2*** по результатам дью-дилидженс проводится заключительная рабочая встреча. На встрече обсуждаются результаты оценки влияния идентифицированных рисков на объекты дью-дилидженс, и выводы, к которым пришли эксперты на основе анализа полученной финансовой и нефинансовой информации. Инвестору представляются подробная информация по возможным сценариям, даются пояснения и ответы на возникающие вопросы. С учетом результатов дью-дилидженс инвестору рекомендуется проанализировать возможные исходы и самостоятельно принять взвешенное решение для дальнейшей реализации инвестиционного проекта.

5. Заключительные положения.

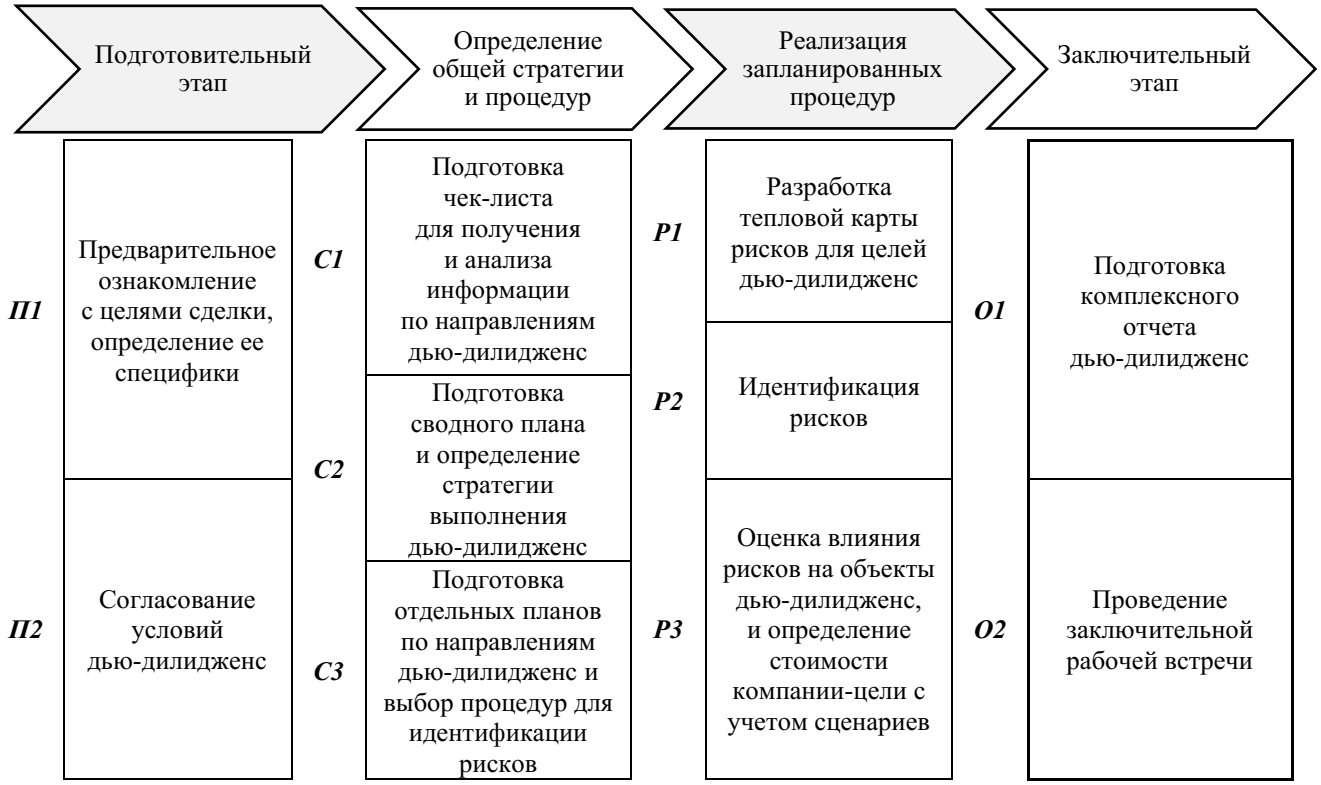
5.1. Настоящие МР разработаны для использования экспертами в аудиторско-консалтинговых компаниях при оказании услуги дью-дилидженс.

5.2. При выполнении процедуры дью-дилидженс эксперты аудиторско-консалтинговых компаний обеспечивают соблюдение требований Федерального закона от 30.12.2008 № 307-ФЗ «Об аудиторской деятельности» (с изм.), Международного стандарта сопутствующих услуг 4400 «Задания по выполнению согласованных процедур в отношении финансовой информации», введенного приказом Минфина России от 09.01.2019 № 2н «О введении в действие международных стандартов аудита на территории Российской Федерации и о признании утратившими силу некоторых приказов Министерства финансов Российской Федерации», этических требований.

5.3. При необходимости в настоящие МР могут быть внесены изменения и дополнения с учетом изменений в законодательстве Российской Федерации.

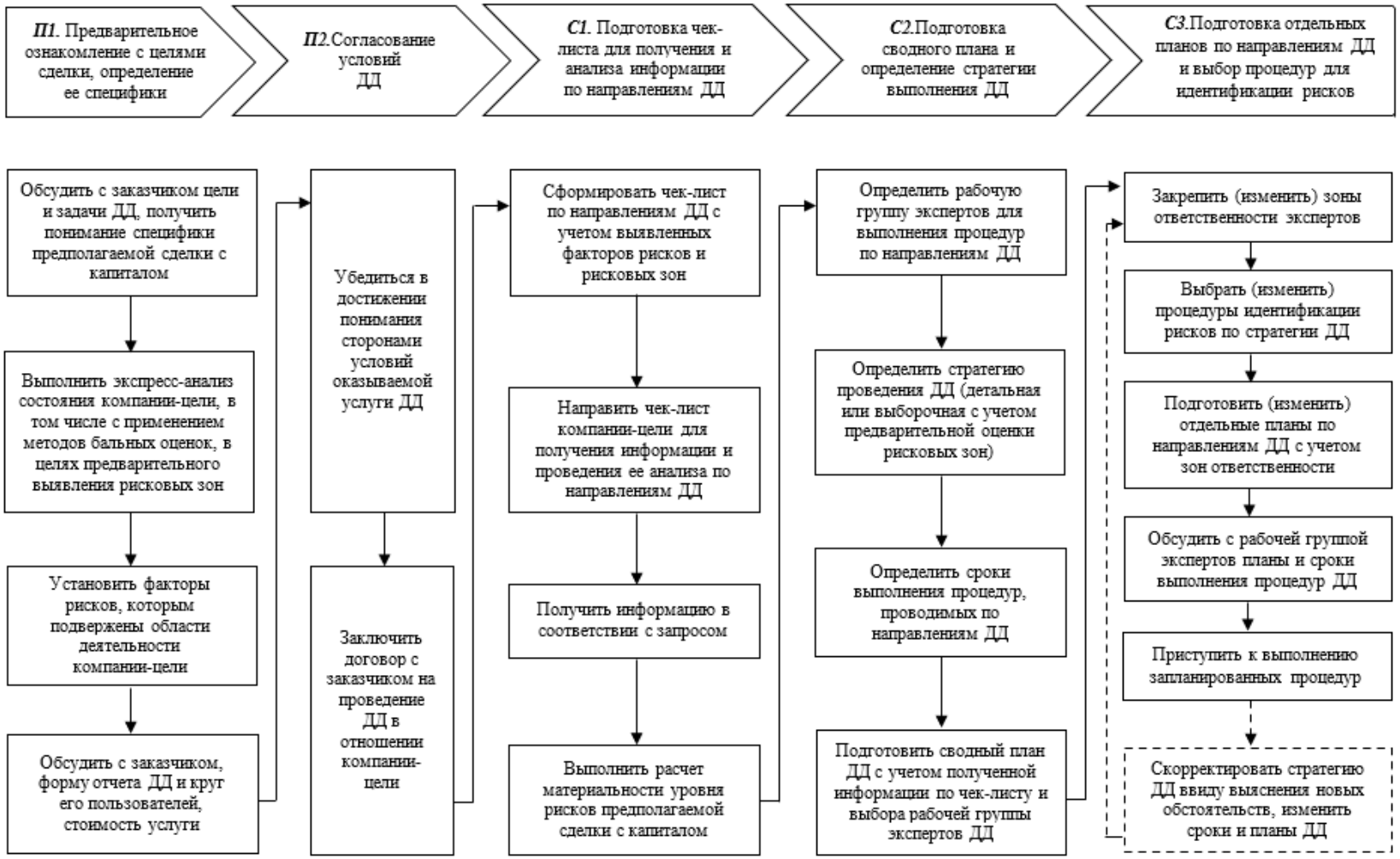
Приложение 1
к методическим рекомендациям

«Дорожная карта» процедуры дью-дилидженс



Приложение 2
к методическим рекомендациям

Риск-ориентированное планирование дью-дилидженс



Приложение 3
к методическим рекомендациям

Шаблон чек-листа дью-дилидженс

№ п/п	Важные рассматриваемые аспекты и вопросы, запрашиваемые документы и другие материалы	Информация получена		Комментарий
		Да	Нет	
Раздел 1. «Корпоративная документация материнской и дочерних компаний»				
1.1	Копии учредительных документов и соответствующих дополнений к ним.	☐	☐	
1.2	Копии устава и соответствующих дополнений к нему.	☐	☐	
1.3	Копии решений Совета директоров, Реестр акционеров, копии протоколов Собрания акционеров, а также других соглашений, сформированных вне собраний.	☐	☐	
1.4	Список стран и юрисдикций, в рамках которых компания имеет лицензии на ведение бизнеса, управляет офисами, владеет имуществом или осуществляет другую деятельность.	☐	☐	
1.5	Существенная информация, подготовленная для акционеров и директоров за последние 2 года.	☐	☐	
1.6	Копии наиболее релевантных сертификатов (лицензий), полученных в разных юрисдикциях для осуществления бизнеса.	☐	☐	
1.7	Копии всех разрешений и лицензий, необходимых для осуществления деятельности в Российской Федерации.	☐	☐	
Раздел 2. «Предыдущие выпуски ценных бумаг»				
2.1	Все документы, подтверждающие выпуск или разрешающие передачу ценных бумаг.	☐	☐	
2.2	Бумажные копии сертификатов выпущенных ценных бумаг (акций, облигаций, векселей и др.).	☐	☐	
2.3	Информация о собственниках с расшифровкой удерживаемого количества акций, датами выпусков и датами полной оплаты акций.	☐	☐	
2.4	Информация обо всех покупках ценных бумаг.	☐	☐	
2.5	Информация о правах регистрации или соглашениях правопреемственности.	☐	☐	
Раздел 3. «Существенные договоры и соглашения»				
3.1	Список банков, других кредиторов компании, расшифровки и аналитические записки.	☐	☐	
3.2	Кредитные договоры, финансовые гарантии, аренда или др. в течение последних трех лет	☐	☐	
3.3	Переписка с кредиторами в течение последних трех лет, в т.ч. акты сверок, представленные компанией и для компании.	☐	☐	
3.4	Список ключевых контрагентов, расшифровки и аналитические записки.	☐	☐	
Раздел 4. «Судебные разбирательства»				
4.1	Копии любых заявлений или переписка по текущим или завершенным судебным искам, связанным с компанией или ее учредителями.	☐	☐	
4.2	Сводная информация о спорах с поставщиками, конкурентами и клиентами (как российскими, так и иностранными).	☐	☐	
4.3	Переписка с аудиторами или бухгалтерами относительно угроз ожидания судебных процессов или претензий.	☐	☐	
4.4	Копии решения судов и правительственных органов.	☐	☐	
4.5	Документация по урегулированию вопросов.	☐	☐	

№ п/п	Важные рассматриваемые аспекты и вопросы, запрашиваемые документы и другие материалы	Информация получена		Комментарий
		Да	Нет	
Раздел 5. «Сотрудники и связанные стороны»				
5.1	Организационная структура и аналитические диаграммы.	☐	☐	
5.2	Информация о трудовых спорах.	☐	☐	
5.3	Переписка, замечания и другая документация, касающаяся рассмотрения угроз или остановки трудовой деятельности.	☐	☐	
5.4	Договоры на оказание консультационных услуг и документы, относящиеся к другим операциям с должностными лицами, директорами, ключевыми сотрудниками и связанными сторонами.	☐	☐	
5.5	Список всех компенсаций, выплаченных должностным лицам, директорам и ключевым сотрудникам за последний финансовый год, с отражением заработной платы, премий и неденежных компенсаций (т.е. с использованием автомобилей, недвижимости и т.д.).	☐	☐	
5.6	Список вознаграждений работникам, а также пособий, информация об участии в прибыли, отсроченного вознаграждения и информация о пенсионных планах.	☐	☐	
5.7	Информация о стимулировании аппарата управления или премировании, не включенного в пункт выше, а также других неденежных формах компенсации.	☐	☐	
5.8	Соглашения о конфиденциальности с сотрудниками.	☐	☐	
5.9	Описание всех операций со связанными сторонами, которые произошли в течение последних 3 лет.	☐	☐	
Раздел 6. «Учетно-финансовая информация»				
6.1	Аудиторские заключения за последние 3 года.	☐	☐	
6.2	Квартальные отчеты за согласованный период.	☐	☐	
6.3	Финансовые, операционные бюджеты, или планы и расшифровки за последние 3 года.	☐	☐	
6.4	Бизнес-планы и другие документы, описывающие текущие и / или ожидаемые цели по направлениям деятельности компании.	☐	☐	
6.5	Описание всех изменений в методах бухгалтерского учета в течение последних 3 лет.	☐	☐	
6.6	Информация о существенных списаниях по счетам.	☐	☐	
6.7	Выручка, валовая прибыль и средняя отпускная цена на продукты или услуги.	☐	☐	
6.8	Письма аудиторов, аудиторам, а также любые ответы на их запросы за последние 3 финансовых года.	☐	☐	
6.9	Графики погашения дебиторской задолженности в течение последних 3 финансовых лет.	☐	☐	
6.10	Копии любых оценок запасов компании.	☐	☐	
6.11	Описание всех условных обязательств.	☐	☐	
Раздел 7. «Недвижимость»				
7.1	Список собственности, принадлежащей компании.	☐	☐	
7.2	Документы о праве собственности	☐	☐	
7.3	Все текущие договоры аренды с первоначальным сроком свыше одного года для движимого и недвижимого имущества, по которому компания либо арендодатель, либо арендатор.	☐	☐	
Раздел 8. «Налогообложение»				
8.1	Налоговые уведомления, отчеты агентов и т.д. направляемые в государственные органы за последние 3 года.	☐	☐	
8.2	Налоговые декларации за последние 3 года, отчеты и платежные поручения.	☐	☐	

№ п/п	Важные рассматриваемые аспекты и вопросы, запрашиваемые документы и другие материалы	Информация получена		Комментарий
		Да	Нет	
8.3	Подтверждение текущей уплаты налогов и других обязательных платежей.	☐	☐	
Раздел 9. «Страхование»				
9.1	Информация обо всех договорах страхования, страховых премиях компании.	☐	☐	
9.2	Информация о страховых случаях, например, возмещения ущерба ключевому работнику или директору.	☐	☐	
9.3	Все другие соответствующие документы, относящиеся к страхованию компании, в том числе специальным резервным фондам и счетам.	☐	☐	
Раздел 10. «Приобретение компании, партнерства или совместного предприятия»				
10.1	Все соглашения на приобретение, партнерство или совместное предприятие.	☐	☐	
10.2	Документы, относящиеся к потенциальным приобретениям или альянсам.	☐	☐	
10.3	Любые соглашения, касающиеся приватизации.	☐	☐	
Раздел 11. «Информационные системы»				
11.1	Копии документов, подтверждающие официальное приобретение программных продуктов ИТ-систем.	☐	☐	
11.2	Копии документов, подтверждающие разработку и применение внутрифирменных программ.	☐	☐	
11.3	Отчеты о работе ИТ-систем, информация о произошедших и устраненных сбоях.	☐	☐	
11.4	Отчеты с характеристиками о текущем состоянии информационных систем.	☐	☐	
11.5	Информация об организации защиты информации.	☐	☐	
11.6	Структура информационных сетей компании, каналы связи.	☐	☐	
11.7	Хранение и архивация информации, создания рабочих копий ИТ-систем, копий учетных систем.	☐	☐	
11.8	Обучение персонала в области ИТ.	☐	☐	
11.9	Список лиц, ответственных за осуществление внутренней технической поддержки ИТ-систем.	☐	☐	
11.10	Список провайдеров и копии договоров на осуществление внешней технической поддержки ИТ-систем.	☐	☐	
Раздел 12. «Экологические вопросы»				
12.1	Копии документов, подтверждающих разрешение на работу с вредными веществами в процессе производства.	☐	☐	
12.2	Информация об остатках и движении материалов и других вредных веществ, используемых на предприятии.	☐	☐	
12.3	Копии документов о созданной системе контроля соблюдения требований экологической безопасности.	☐	☐	
12.4	Копии документов, характеризующие работу по очистке выбросов, переработке, транспортировке и утилизации отходов.	☐	☐	
12.5	Копии положений об оплате труда и другие документы, подтверждающие начисление доплат за вредность.	☐	☐	
12.6	Копии документов, подтверждающие расчет, начисление и уплату экологических налогов.	☐	☐	
12.7	Копии документов по результатам проведенных ранее экологических проверок.	☐	☐	
12.8	Копии документов, подтверждающие начисление и уплату штрафов, за нарушение требований и норм экологического законодательства.	☐	☐	

Приложение 4
к методическим рекомендациям

Шаблон сводного плана дью-дилидженс

№ п/п	Планируемые процедуры дью-дилидженс	Ответственный исполнитель	Планируемый период	Примечание
1. Бухгалтерский дью-дилидженс				
1.1.	Анализ системы бухгалтерского учета			
1.2.	Анализ бухгалтерской отчетности			
1.3.	Анализ бюджетов и годовых отчетов			
1.4.	Анализ аудиторских заключений прошлых лет			
2. Финансовый дью-дилидженс				
2.1.	Анализ финансового состояния			
2.2.	Анализ соотношения собственного и заемного капитала			
2.3.	Проверка расчетов процентов к уплате			
2.4.	Проверка соблюдения условий ковенант			
2.5.	Анализ страхование имущества и деятельности			
3. Налоговый дью-дилидженс				
3.1.	Анализ системы налогового учета			
3.2.	Проверка расчетов налоговых платежей			
3.3.	Проверка правильности заполнения налоговых деклараций			
3.4	Проверка результатов налоговых проверок			
4. Правовой дью-дилидженс				
4.1.	Проверка устава, учредительных документов			
4.2.	Проверка договоров и соглашений			
4.3.	Проверка лицензий и разрешений			
4.4.	Анализ информации о судебных разбирательствах			
5. Управленческий дью-дилидженс				
5.1.	Оценка эффективности работы менеджмента			
5.2.	Оценка эффективности работы персонала			
5.3.	Анализ коллективного договора			
5.4.	Оценка соблюдения корпоративной этики			
5.5.	Проверка реализации программ вложений в человеческий капитал			
6. Маркетинговый дью-дилидженс				
6.1.	Анализ состояния на рынке			
6.2.	Анализ структуры покупателей и поставщиков			
6.3.	Анализ выпускаемой продукции			
7. Информационный дью-дилидженс				
7.1.	Проверка действующих информационных систем			
8. Экологический дью-дилидженс				
8.1.	Проверка соблюдения требований охраны окружающей среды			
8.2.	Проверка правильности начисления и уплаты экологических налогов			

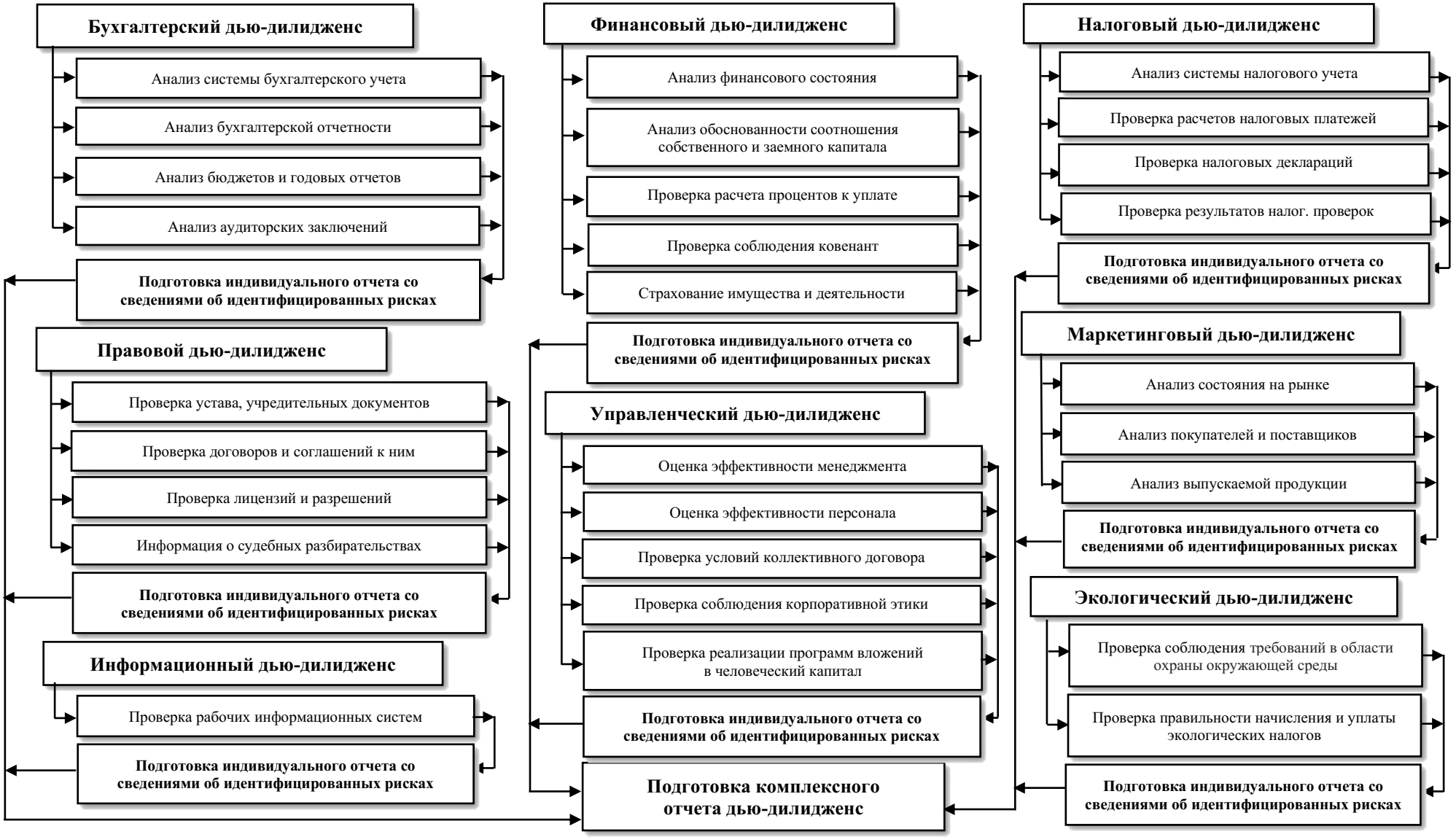
Приложение 5
к методическим рекомендациям

Шаблон плана по направлению дью-дилидженс (на примере бухгалтерского дью-дилидженс)

№ п/п	Планируемые процедуры	Ответственный исполнитель	Планируемый период	Примечание
1. Анализ системы бухгалтерского учета				
1.1				
1.2				
2. Анализ бухгалтерской отчетности				
2.1				
2.2				
3. Анализ бюджетов и годовых отчетов				
3.1				
3.2				
4. Анализ аудиторских заключений прошлых лет				
4.1				
4.2				

Приложение 6
к методическим рекомендациям

Перечень аналитических процедур по направлениям (модулям) дью-дилидженс



Приложение 7
к методическим рекомендациям

Порядок построения тепловой карты рисков дью-дилидженс (на примере)

1. Заполняем табл.1 с учетом полученных по чек-листу данных и рассчитываем необходимые значения показателей.

Табл.1 к прил.7

Определение средних значений показателей, необходимых для расчетов при построении тепловой карты рисков компании «Альфа»

№ п/п	Показатель (Item)	20X3, тыс. р.	20X2, тыс. р.	20X1, тыс. р.	Среднее значение, тыс. р.
1.	Долг (Debt)	289915	286953	297575	291481
2.	Денежные средства и их эквиваленты (Cash and Cash equivalents)	3422	15553	4974	7983
3.	Чистый Долг (Net Debt)	286493	271400	292601	283498
4.	Прибыль до налогообложения (Pretax profit)	25591	36020	44717	35443
5.	Проценты уплаченные (Interest expense)	15583	14015	12656	14085
6.	Проценты к получению (Interest receivable)	2527	1472	2971	2323
7.	Амортизация (Depreciation and Amortization)	457598	422265	404336	428066
8.	**EBITDA (Earnings before Interests, Tax, Depreciation and Amortization)**	**496245**	**470828**	**458738**	**475270**
9.	**Собственный капитал (Equity)**	**279906**	**262104**	**237184**	**259731**
10.	Оборотные активы (Current Assets)	60377	71965	109925	80756
11.	Краткосрочные обязательства (Current Liabilities)	128904	119308	83649	110620
12.	Оборотный капитал (Working capital)	-68527	-47343	26276	-29865
13.	**Валюта баланса (Total Assets)**	**569820**	**549056**	**534950**	**551275**
14.	**Выручка (Revenues)**	**283170**	**290205**	**293952**	**289109**
15.	**Чистая прибыль (Net profit)**	**21565**	**29274**	**35298**	**28712**
16.	Чистый долг /EBITDA (Net Debt/EBITDA) (NDE)	X	X	X	0,60
17.	Нормативное значение Чистый долг/EBITDA (Normative value for Net Debt/EBITDA) (NDE_n)	X	X	X	2,00
18.	Коэффициент свободной емкости заимствования (КСЕ) = нормативное значение Чистый долг/EBITDA – среднее значение Чистый долг/EBITDA	X	X	X	1,40
19.	Свободная емкость заимствования (СЕ) = Коэффициент свободной емкости заимствования X среднее значение EBITDA	X	X	X	667043

2. В соответствии с алгоритмом в таблице 2 рассчитываем цену деления тепловой карты.

Табл.2 к прил.7

Авторский алгоритм построения макета для тепловой карты рисков

№ этапа	Задача	Результат
1	Установить значения делений тепловой карты рисков	Установлены для карты рисков значения делений по осям от 1 до 5.
2	Определить границы вероятности возможных последствий	Определена вероятность для возможных последствий: 1. p=0,2; 2. p=0,4; 3. p=0,6; 4. p=0,8; 5. p=1
3	Установить цену деления для оси финансового эффекта	Значение Валюты баланса (можно округлить для простоты расчетов) нужно поделить на 5 (количество делений тепловой карты рисков.
4	Построить тепловую карту рисков на основе определенных значений цены деления	Построена тепловая карта рисков, на основе данных, определенных на этапах 2–3

Валюта баланса гипотетической компании «Альфа» соответствует 551275 тыс. р. В целях упрощения расчетов значение можно округлить до 560000 тыс. р. Тогда цена деления (рис.1) для шкалы финансового эффекта рассчитывается по формуле:

$$ЦД = \frac{560000\ тыс.\ р.}{5} = 112000\ тыс.\ р.$$

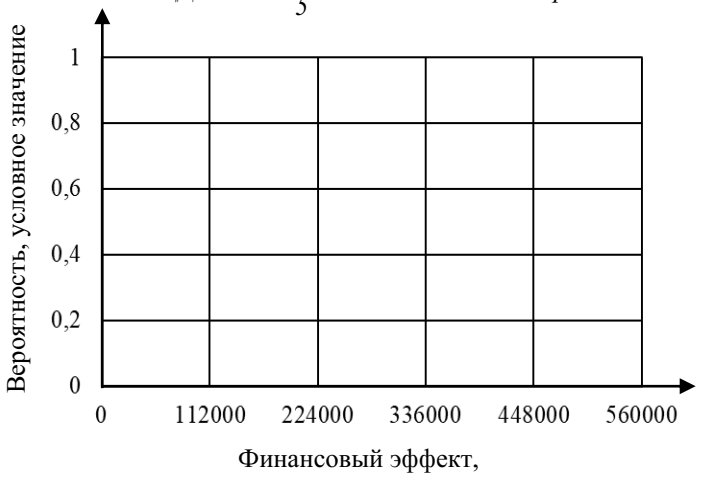


Рис.1. Макет тепловой карты рисков.

3. Определяем уровень риск-аппетита для инвестиционного проекта исходя из консервативного подхода в оценке между **40 % от показателя EBITDA** и **30% от СЕ** (соответственно, 190108 тыс. р. и 200113 тыс. р.). Соответственно, выбираем значение для риск-аппетита равное 190108 тыс. р. Далее определяем координаты для построения линии толерантности (табл.3 к прил.7). В графе 4 табл.3 к прил.7. необходимо проранжировать в порядке возрастания значения из табл.1 к прил.7 (**пп.8,9,13,14,15**). Исходим из предположения, что с наименьшей вероятностью может реализоваться риск, финансовый эффект от которого будет на уровне значения валюты баланса.

Табл.3 к прил.7

Определение координат для построения линии толерантности

Значение риск-аппетита (const), тыс. р.	Степень вероятности (р), в процентах	Финансовый эффект от риска (гр.2 / гр.3), тыс. р.	Среднее значение из таблицы, тыс. р.	Меньшее из гр.3 и гр.4, тыс. р.	Точка на линии толерантности
1	2	3	4	5	6
190108	**0,9**	211231	28712	**28712**	**A**
190108	**0,7**	271583	259731	**259731**	**B**
190108	**0,5**	380216	289109	**289109**	**C**
190108	**0,3**	633694	475270	**475270**	**D**
190108	**0,1**	1901081	551275	**551275**	**E**

По рассчитанным значениям координат построим линию толерантности (рис.2) на макете тепловой карты рисков.

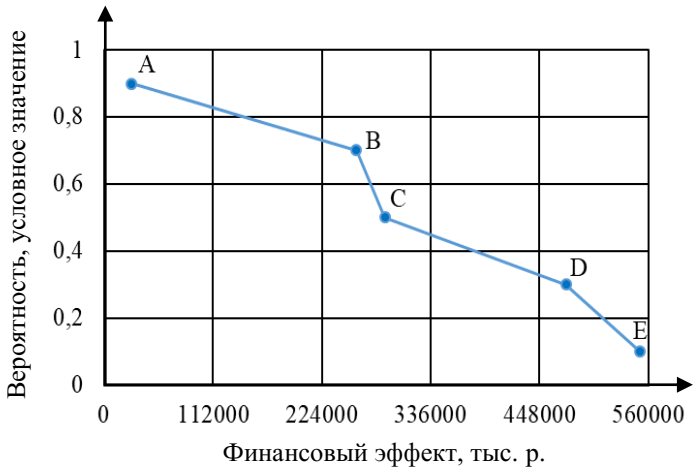


Рис.2. Линия толерантности на макете тепловой карты рисков.

4. На полученной тепловой карте рисков следует выделить зоны, отражающие уровень рисков. Введем четыре зоны рисков (табл.4 к прил.7), каждую из которых обозначим цветом: зеленая — соответствует незначительному уровню (Н), желтая —приемлемому уровню (П), оранжевая —критическому уровню (К), красная —катастрофическому уровню (КТ).

Табл. 4 к прил.7

Установление зон для тепловой карты рисков

Оцененный ущерб от риска, тыс. р. *(pxf)*	Уровень риска	Если координаты риска попадают в зону ниже или на линии толерантности	Если координаты риска попадают в зону выше линии толерантности
$pxf \leq$ **28712**	Незначительный	Зеленая	Желтая
28712 $< pxf \leq$ **259731**	Приемлемый	Желтая	Оранжевая
259731 $< pxf \leq$ **289109**	Критический	Оранжевая	Красная
289109 $< pxf$	Катастрофический	Красная	Красная

Для установления зон на тепловой карте рисков (рис.3) построим матрицу, столбцы которой — значения финансового эффекта, а строки — степени вероятности риска, соответствующие эффектам (табл.5 к прил.7).

Табл. 5 к прил.7

Определение финансового эффекта для зон на тепловой карте

Условное значение матрицы	Вероятность риска (*pxf*)	если f 28712 тыс. р.	если f 259731 тыс. р.	если с f 289109 тыс. р.	если f 475270 тыс. р.	если f 551275 тыс. р.
5	0,9	25841	233758	260198	427743	496148
4	0,7	20099	181812	202376	332689	385893
3	0,5	14356	129866	144555	237635	275638
2	0,3	8614	77919	86733	142581	165383
1	0,1	2871	25973	28911	47527	55128

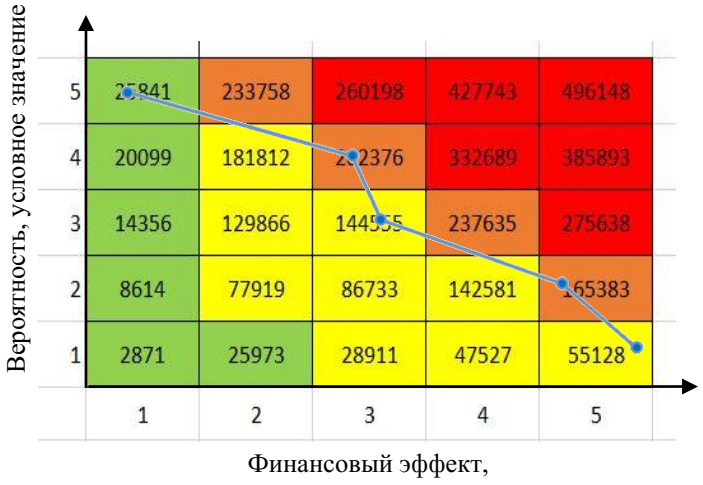


Рис.3. Установление зон на тепловой карте рисков

Анализ идентифицированных рисков позволяет экспертам определить суть существующих проблем и возможных угроз, а также причины их проявления. Анализ происходит в два этапа: качественный и количественный. В ходе качественного анализа определяются вероятность, в ходе количественного анализа определяется финансовый эффект от реализации риска.

Таким образом, тепловая карта рисков (рис.4), применяемая при дью-дилидженс, включает в себя два параметра: вероятность наступления риска и финансовый эффект от реализации риска.

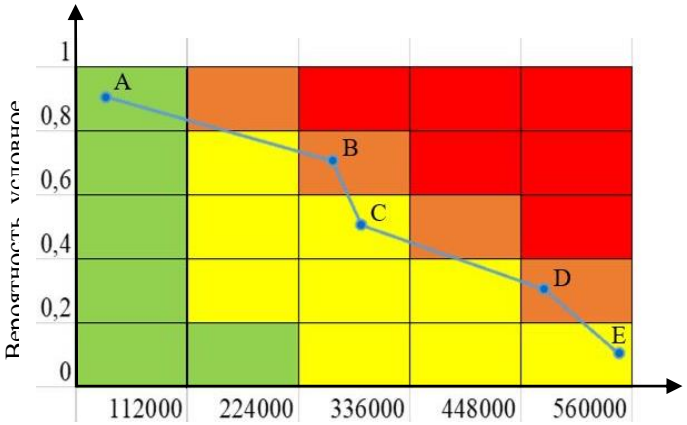


Рис.4. Тепловая карта рисков

На основе анализа параметров риска осуществляется итоговая оценка ущерба от риска и уровень риска. В зависимости от полученного значения риск классифицируется по уровню как: незначительный, приемлемый, критический или катастрофический.

Приложение 8
к методическим рекомендациям

Пример оценки идентифицированных рисков

Табл.1 к прил.8

Критерии оценки степени вероятности наступления риска

Степень вероятности, количественная субъективная оценка эксперта на основе частоты возникновения рисков (после изучения документов, транзакций и инфой информации о компании-цели)	Степень вероятности (прогнозная), качественная субъективная оценка эксперта	Степень вероятности (p), в процентах
Риск возникает не чаще, чем 1 раз в 5 лет	Скорее всего риск не наступит	$p \leq 30\%$
Риск возникает не чаще, чем 1 раз в 3 года	Вероятность наступления риска ниже среднего	$30\% < p \leq 50\%$
Риск возникает не чаще, чем 1 раз в полгода	Вероятность наступления риска средняя	$50\% < p \leq 70\%$
Риск возникает не чаще, чем 1 раз в квартал	Вероятность наступления риска выше среднего	$70\% < p \leq 90\%$
Риск возникает не чаще, чем 1 раз в месяц	Риск наступит с высокой степенью вероятности	$90\% < p$

Сначала устанавливается значение показателя вероятности рискового события, затем определяется финансовый эффект риска. Далее полученные значения перемножаются. Таким образом представляется возможным оценить итоговый ущерб от риска.

Для получения итоговой оценки потенциального ущерба от риска следует воспользоваться формулой:

$$TE = p \times f$$

где TE — итоговая оценка потенциального ущерба риска,

p — вероятность наступления риска,

f — финансовый эффект от реализации риска.

Каждый эксперт самостоятельно производит идентификацию и оценку рисков в отношении предполагаемой сделки и представляет полученные результаты в индивидуальном отчете по итогам проведения процедур по конкретному направлению дью-дилидженс.

Табл.2 к прил.8

Критерии оценки степени вероятности наступления риска

Описание вероятного рискового события	Вероятность (p)	Финансовый эффект (f)	Итоговая оценка ущерба от риска (ТЕ)	Зона на тепловой карте рисков/ уровень риска	Влияние на объекты дью-дилидженс
Дебиторская задолженность клиентов увеличится на 700 тыс. р.	70%	700	490	Зеленая зона, «Н»	EBITDA↑ WC↓ ND↑
Выданные компанией-целью займы сократятся на 1000 тыс. р.	60%	1000	600	Зеленая зона, «П»	EBITDA↓ WC↓ ND↑
Налоговая база увеличится на 20000 тыс. р.	40%	20000	8000	Зеленая зона, «Н»	EBITDA↑ WC↓ ND↑
Затраты на производство сократятся на 250000 тыс. р.	70%	250000	175000	Желтая зона, «П»	EBITDA↑ WC↓ ND↓
Судебный процесс в отношении контрагента компании-цели будет проигран, компания-цель понесет судебные издержки в размере 20000 тыс. р.	80%	20000	16000	Желтая зона, «П»	EBITDA↓ WC↓ ND↑
…	…	…	…	…	…

Приложение 9
к методическим рекомендациям

Шаблон типового реестра рисков дью-дилидженс

№ п/п	Описание риска	Классификация риска	Методы управления рисками
		1. Бухгалтерский дью-дилидженс	
1.1. - …	Возникновение у компании-цели дебиторской задолженности, не погашенной в установленные сроки, признанной сомнительной в результате банкротства должника	риск организации учета объектов бухгалтерского наблюдения, текущий, общий, внешний, предсказуемый, средней частоты, приемлемый, финансовый, управляемый	принятие риска: резервирование
		2. Финансовый дью-дилидженс	
2.1. - …	Внешний кредитоспособности компании-цели	кредитный, потенциальный, частный, внутренний, предсказуемый, редкий, критический, финансовый, управляемый	передача риска: страхование снижение риска: планирование и прогнозирование
		3. Налоговый дью-дилидженс	
3.1. - …	Наличие непогашенных штрафов в результате нарушения налогового законодательства	риск несоблюдение налогового законодательства, текущий, частный, внутренний, предсказуемый, редкий, приемлемый, финансовый, управляемый	снижение риска: планирование и прогнозирование
		4. Правовой дью-дилидженс	
4.1. - …	Судебный процесс в отношении контрагента компании-цели будет проигран, компания-цель понесет судебные издержки	риск судебных разбирательств, потенциальный, общий, внешний, предсказуемый, средней частоты, критический, репутационный и финансовый, управляемый	передача риска: страхование принятие риска: резервирование
		5. Управленческий дью-дилидженс	
5.1. - …	Значительные увольнения работников в компании-цели в результате ухудшения условий труда	риски корпоративной культуры, текущий, общий, внутренний, непредсказуемый, редкий, критический, репутационный, управляемый	передача рисков: аутсорсинг, аутстаффинг снижение риска: планирование и прогнозирование, совершенствование менеджмента
		6. Маркетинговый дью-дилидженс	
6.1. - …	Резкое снижение спроса на продукцию компании-цели	риск неэффективной маркетинговой политики, потенциальный, общий, внешний, предсказуемый, средней частоты, критический, финансовый, управляемый	отказ от риска: выход с рынка передача риска: страхование снижение риска: планирование и прогнозирование, диверсификация производства
		7. Информационный дью-дилидженс	
7.1. - …	Нарушение функционирования информационной системы компании-цели в результате неверной наладки устройств, произведенной собственными силами компании-цели	риск ошибочных действий работников, потенциальный, общий, внутренний, предсказуемый, редкий, критический, финансовый, управляемый	передача риска: аутсорсинг, аутстаффинг снижение риска: совершенствование бизнес-процессов
		8. Экологический дью-дилидженс	
8.1. - …	Выплата компанией-целью штрафов за нарушение экологического законодательства	риск техногенного характера, потенциальный, общий, внешний, непредсказуемый, редкий, критический, финансовый и репутационный, управляемый	передача риска: страхование принятие риска: резервирование

Приложение 10
к методическим рекомендациям

Шаблоны форм расчета оценки инвестиционного проекта (с примером)

Табл. 1 к прил.10

Расчет показателя EBITDA, скорректированного на эффекты от идентифицированных рисков

Показатель	Сценарий		
	Пессимист.	Реалистичн.	Оптимист.
EBITDA, тыс. р.	475270	475270	475270
Дебиторская задолженность клиентов увеличится на 700 тыс.руб.	700	700	0
Выданные компанией-целью займы сократятся на 1000 тыс. р.	1000	0	0
Налоговая база увеличится на 20000 тыс. р.	0	20000	20000
Сокращение затрат на 250000 тыс. р.	0	250000	250000
Сокращение затрат на выплату премий и мат. помощи на 10000 тыс. р.	0	0	10000
Судебный процесс в отношении контрагента компании-цели будет проигран, компания-цель понесет судебные издержки 20000 тыс р.	20000	20000	0
Нарушение экологического законодательства повлечет выплату компанией-целью штрафа 200 тыс р.	0	200	200
Поломка оборудования повлечет за собой сбои и нарушение функционирования информационной системы компании-цели, и расходы на восстановление 30000 тыс р.	30000	30000	0
Прогнозный показатель EBITDA до применения вероятности, тыс. р.	**424970**	**695770**	**755070**
Вероятность сценария, %	**0,6**	**0,3**	**0,1**
Прогнозный показатель EBITDA', тыс. р.	**539220**		

Табл. 2 к прил.10

Расчет показателя Чистый долг, скорректированного на эффекты от идентифицированных рисков

Показатель	Сценарий		
	Пессимист.	Реалистичн.	Оптимист.
Чистый долг, тыс. р.	283498	283498	283498
Дебиторская задолженность клиентов увеличится на 700 тыс.руб.	700	0	0
Выданные компанией-целью займы сократятся на 1000 тыс. р.	0	1000	1000
Налоговая база увеличится на 20000 тыс. р.	20000	20000	0
Сокращение затрат на 250000 тыс. р.	0	250000	0
Сокращение затрат на выплату премий и мат. помощи на 10000 тыс. р.	0	10000	10000
Судебный процесс в отношении контрагента компании-цели будет проигран, компания-цель понесет судебные издержки 20000 тыс р.	20000	20000	0
Нарушение экологического законодательства повлечет выплату компанией-целью штрафа 200 тыс р.	0	200	200
Поломка оборудования повлечет за собой сбои и нарушение функционирования информационной системы компании-цели, и расходы на восстановление 30000 тыс р.	0	30000	30000
Прогнозный показатель Чистый долг до применения вероятности, тыс. р.	**324198**	**94698**	**304698**
Вероятность сценария, %	**0,6**	**0,3**	**0,1**
Прогнозный показатель Чистый долг', тыс. р.	**253398**		

Табл. 3 к прил.10

Расчет показателя Оборотный капитал, скорректированного на эффекты от идентифицированных рисков

Показатель	Сценарий		
	Пессимист.	Реалистичн.	Оптимист.
Оборотный капитал, тыс. р.	-29865	-29865	-29865
Дебиторская задолженность клиентов увеличится на 700 тыс.руб.	700	700	0
Выданные компанией-целью займы сократятся на 1000 тыс. р.	1000	0	0
Налоговая база увеличится на 20000 тыс. р.	0	20000	0
Сокращение затрат на 250000 тыс. р.	250000	250000	0
Сокращение затрат на выплату премий и мат. помощи на 10000 тыс. р.	0	10000	10000
Судебный процесс в отношении контрагента компании-цели будет проигран, компания-цель понесет судебные издержки 20000 тыс р.	20000	20000	0
Нарушение экологического законодательства повлечет выплату компанией-целью штрафа 200 тыс р.	0	200	0
Поломка оборудования повлечет за собой сбои и нарушение функционирования информационной системы компании-цели, и расходы на восстановление 30000 тыс р.	30000	30000	0
Прогнозный показатель Оборотный капитал до применения вероятности, тыс. р.	**-331565**	**-340765**	**-19865**
Вероятность сценария, %	**0,6**	**0,3**	**0,1**
Прогнозный показатель Оборотный капитал', тыс. р.	**-303155**		

Табл. 4 к прил.10

Сценарная оценка стоимости компании, скорректированная на эффекты от идентифицированных рисков

№ стр.	Наименование показателя	Среднее значение, тыс. р.
1	EBITDA'	539220
2	Мультипликатор	3
3	Чистый Долг'	253398
4	Оборотный капитал'	-303155
5	**Цена сделки (MV') ((стр.1 х стр.2)-стр.3+стр.4) с учетом сценариев**	**1061107**

Приложение 11
к методическим рекомендациям

Структура индивидуального отчета дью-дилидженс

Раздел	Содержание раздела
Раздел 1	Цели и задачи дью-дилидженс по конкретному направлению, сведения об экспертах рабочей группы, исходная информация для проведения экспертизы по конкретному направлению дью-дилидженс (финансовая и нефинансовая информация).
Раздел 2	Детальное описание и выполнение видов процедур, соответствующих плану проведения экспертизы по конкретному направлению дью-дилидженс (расчеты коэффициентов, построение аналитических таблиц, арифметические пересчеты, установления абсолютных и относительных показателей и т.п.)
Раздел 3	Описание идентифицированных рисков по результатам проведенных процедур, их анализ и оценка, нанесение на тепловую карту рисков идентифицированных рисков.
Раздел 4	Разработка предложений по управлению идентифицированными рисками
Раздел 5	Выводы и предложения по результатам проведения экспертизы по конкретному направлению дью-дилидженс.

Приложение 12
к методическим рекомендациям

Структура комплексного отчета дью-дилидженс

Раздел	Содержание раздела
Раздел 1	Общие положения о проводимой процедуре дью-дилидженс: сведения о рабочей группе экспертов, сведения о получателе комплексного отчета, ответственность сторон, планируемый объем работ, сведения об информационной базе, используемой в качестве основы для проведения процедур, порядок взаимодействия со сторонами, определенными договором на проведение дью-дилидженс.
Раздел 2	Общие сведения о компании-цели: история развития бизнеса, виды деятельности, акционеры и структура капитала, политика управления, стратегия роста, планы и перспективы развития.
Раздел 3	Экспресс-анализ производственно-хозяйственной и финансовой деятельности компании в сравнении с данными прошлых лет, в сравнении с данными по отрасли (на основе бухгалтерской отчетности, финансовых планов, отраслевых обзоров и другой предварительно представленной информации).
Раздел 4	Краткие обзоры (на основе индивидуальных отчетов) по направлениям дью-дилидженс, раскрывающие текущее состояние компании-цели в конкретной области, обобщенные результаты выполнения запланированных процедур (таблицы и пояснения к ним), сведения об идентифицированных рисках по каждому направлению экспертизы.
Раздел 5	Обобщенные итоги анализа идентифицированных рисков и оценки их влияния на объекты дью-дилидженс, расчет сценариев, построение тепловой карты рисков.
Раздел 6	Обобщение информации по управлению идентифицированными рисками, формирование общих выводов и предложений для повышения осведомленности инвестора о рисках инвестиционного проекта по результатам проведенных процедур.

KUBAN STATE UNIVERSITY

Published as manuscript

Antonova Nadezhda Aleksandrovna

IMPROVEMENT OF THE DUE DILIGENCE PROCEDURE USING THE SCENARIO METHOD BASED ON A RISK-BASED APPROACH

Specialty: 5.2.3. Regional and sectoral economics
(accounting, audit and economic statistics)

DISSERTATION
for the degree of candidate
of economic sciences

Translation from Russian

Academic Adviser:
PhD in Economics
Assistant professor Gurskaya M.M.

Krasnodar
2022

TABLE OF CONTENTS

INTRODUCTION **218**

CHAPTER 1. THEORETICAL AND METHODOLOGICAL ASPECTS OF DUE DILIGENCE **227**

1.1. Due diligence concept as a modern audit and consulting service **227**

1.2. Evolution of the essence of the due diligence procedure **239**

1.3. Analysis of the current state of the due diligence market in the Russian Federation **251**

CHAPTER 2. ORGANIZATIONAL AND ANALYTICAL ASPECTS OF DUE DILIGENCE **266**

2.1. The role and place of due diligence in the system of audit services and its relationship with audit **266**

2.2. Review of existing methods of due diligence **279**

2.3. Classification of risks and methods of their management for the purposes of due diligence **294**

CHAPTER 3. PRACTICAL APPLICATION OF SCENARIO METHOD FOR DUE DILIGENCE PROCEDURE **308**

3.1. Development of an algorithm for risk-based planning and due diligence procedure **308**

3.2. Scenario assessment of the company's value, taking into account the risks of due diligence objects **321**

CONCLUSION **341**

LIST OF USED SOURCES **346**

ANNEXES **362**

INTRODUCTION

Relevance of the research topic. The current economic situation is characterized by dynamic and unpredictable changes. Everyday transactions, which scale and complexity are unique, are made worldwide. Any transaction is subject to risks that entail both, financial damage and loss of reputation. Therefore, capital owners feel the need to receive high-quality transaction support services when making decisions on participation in investment projects [26]. However, the success of the deals leaves much to be desired. Among the reasons for the low success of transactions is the low quality of professional support. It is possible to ensure an improvement in the quality of the services provided, firstly, by developing methodological support for the services provided (guidelines, standards, etc.), and secondly, by monitoring the implementation of the requirements of the established standards and rules by specialists. Today, along with audit, audit and consulting companies provide various professional services that allow to assess the current state of the business in order to implement investment projects [30,31,32,33,34,100]. Such services include agreed procedures, business valuation services, strategic consulting, and etc. As a professional support for capital transactions, investors are offered due diligence.

Due diligence is a relatively new concept for Russian audit and consulting activities. The key idea of due diligence is that as a result of its implementation, the investor will get an idea of the current and potential risks of the proposed capital transaction. Depending on the existing and potential threats identified during due diligence, the investor will be offered a way to respond to them. The findings of due diligence experts should help the investor make informed decisions on capital investment. Thus, in the modern practice of due diligence, the customer of the service (investor) receives a report with a specific option for evaluating an investment project. But if looking at this situation from the consumer's point of view, then, when receiving one single option of the assessment, the investor is always "deceived" and does not know about the existence of alternative options for the development of the future. In other words, the

evaluated investment project is not considered by 360 degrees, significant "signals" may disappear from the investor’s visual field, and difficulties in preparing for possible "shocks" may arise.

At the same time, it is important to note that the provision of services in the due diligence form is a less standardized form of audit activity. There are no special standards and rules for risk-based due diligence planning in audit and consulting practice. Due diligence reports are confidential. Not all audit and consulting companies providing the service disclose the developed algorithms for its implementation. The quality of the service and, consequently, the investor's vision of the evaluated investment project will depend on how the specialists' actions are planned.

Moreover, the issues of due diligence, raised in this dissertation research, are not widely covered in the Russian scientific literature. In support of the above, it can be noted that in international multidisciplinary bibliographic and abstract databases, a wide variety of scientific material is presented at the request of "due diligence". For instance, in the electronic library Wiley online library, as of 01.01.2022, about 18700 publications are presented, and in the electronic database of scientific publications Science Direct, about 23200 publications are presented. While in the national bibliographic database of scientific citation "RSCI" as of 01.01.2022 there are about 340 works of Russian scientists and practitioners, which is almost 55 and 70 times respectively less compared to the number of foreign publications. But at the same time, existing studies reflect different scientific views on the theory and practice of due diligence.

It should be noted that "a number of topical issues of audit activities are still poorly studied and remain outside the field of scientific research, certain types of audit activities have not been sufficiently studied, and this leads to the fact that regulatory documents, when characterizing related services, do not reflect new types provided to audit firms, such as the development and appraisal of investment projects, asset appraisal and others" [85].

Therefore, in order to develop the theoretical and methodological foundations and improve the practice of providing due diligence services, this study proposes an algorithm

for performing the due diligence procedure using a scenario method based on a risk-based approach.

The advantages of introducing the proposed approach into audit and consulting practice will allow the customer (investor):

— to gain awareness of different options for the cost of an assessed investment project in the future – at least three scenarios (pessimistic, realistic and optimistic);

— make an informed decision on capital investment, taking into account information about current and potential risks for an investment project.

The algorithm is reflected in the draft methodological recommendations developed by the author (Appendix 31).

The degree of knowledge of the problem. Fundamental provisions of the theory and methodology of audit activity are reflected in the works of foreign and Russian scientists, including R. Adams, A. Arens, R. Montgomery, J. Robertson, M.A. Azarskaya, R.P. Bulyga, Y.N. Guzov, E.M. Gutsait, N.T. Labyntsev, M.V. Melnik, V.I. Podolskiy, Ya.V. Sokolov.

The questions of the formation and development of audit activity in Russia are covered in the works of Russian scientists: M.A. Azarskaya, I.N. Rich, N. D. Brovkina, R.P. Bulyga, S.M. Bychkova, A.G. Gryaznova, Y.N. Guzov, Yu.A. Danilevsky, V.B. Ivashkevich, M.V. Melnik, O.A. Mironova, N.T. Labyntseva, V.I. Podolsky, A.A. Savina, V. Ya. Sokolov, V.P. Suits, T.V. Chai, A.D. Sheremet, L.Z. Schneidman and many others.

A great contribution to the development of the methodology for the provision of audit-related services was made by such scientists as: V.V. Burtsev, S.M. Bychkova, Y.N. Guzov, E.M. Gutsait, V.B. Ivashkevich, N.T. Labyntsev, M.V. Melnik, O.A. Mironov, V.I. Podolsky, L.V. Sotnikov, V.P. Suits, A.D. Sheremet and others.

The results of research in the field of assessing the risks of economic activity are reflected in the works of A.V. Velichkovsky, A.V. Vorontsovsky, A.V. Gerasimova, Y.N. Guzov, A.A. Kudryavtseva.

The study and improvement of the application of the scenario method for the analysis of investment projects are devoted to the works of D.A. Aaker, M. Akulich, A.V Bershadsky, A.N. Galkina, V.A. Cherkasova.

The works of foreign authors are devoted to the study of the theory and practice of due diligence, in particular: G. Bing, S. Breg, V. Gol, A. Reed Lajou, J. Sinkin, S. Symonds, L. Forman, M. Frankel, A. Sharer, C. Elson.

Over the past ten years, works of Russian scientists have appeared on the topic: Y.N. Guzov, V.V. Kerimov, N. D. Savenkova, D.A. Chelyshev.

At the same time, today for scientists studying problems in the field of audit, accounting, economic analysis, and specialists engaged in audit and consulting activities, there are still debatable issues [96] of determining the place of due diligence in the system of audit services, questions of development and implementation of a due diligence planning methodology [16] that meets the requirements of modern economic conditions and the needs of users of accounting, analytical and other financial information, issues of creating a draft standard (methodological recommendations) for planning the investigated procedure and searching for new methods of carrying out procedures, in particular, identification, analysis and assessment of risks in order to provide professional support for the implementation of investment projects.

Aims and tasks of the research. The aim of the dissertation is to develop a methodology for planning and carrying out the due diligence procedure based on the scenario method using a risk-based approach.

To achieve this goal, the following tasks were identified:

1. Investigate the historical periodization of due diligence and propose criteria for its definition.

2. Describe the concept of the investigated service at the present stage of development of auditing.

3. Analyze the available statistical data on the services provided by audit and consulting companies for the period 2012–2019, assess the current state of the due diligence market in the Russian Federation.

4. Compare due diligence and audit, formulate the definition of the investigated service and carry out its classification in the system of audit services.

5. Search for methods of due diligence and analyze their features, formulate the definition of the scenario method for the purposes of due diligence.

6. Describe the tools and procedure for identifying, assessing and analysing risks for the purposes of due diligence.

7. Suggest the structure and forms of reporting the results of due diligence.

8. Develop a project of methodological recommendations for planning the due diligence procedure using a scenario method based on a risk-based approach.

Subject and object of the research. The object of the research is a modern due diligence service provided by audit and consulting companies along with audit and other types of professional services.

The subject of the research are methodological foundations of planning and conducting due diligence.

The theoretical and methodological basis of the research is formed by the regulatory legal acts of the Russian Federation and foreign countries, publications of foreign authors, educational publications and scientific works, as well as the results of research by Russian scientists, published in the periodicals "Audit and Financial Analysis", "Auditor", "Audit Sheets", "International Accounting", "Accounting.Analysis.Audit".

Compliance of the thesis with the specialty passport. The dissertation research was carried out in accordance with the passport of the specialty 5.2.3. Regional and sectoral economics, in the direction of research 10 "Accounting, audit and economic statistics", p. 10.8. "Methods of audit, control and revision".

Instrumental and methodological apparatus of the research. To accomplish the goals set in the dissertation research, the methods of scientific knowledge used in world science for a detailed study of various processes and phenomena of a socio-economic nature were applied: system analysis and synthesis, induction and deduction, comparison, formalisation, classification and generalisation.

The information and empirical base of the study is determined by international audit standards, international risk management standards, scientific publications of foreign and Russian scientists, regulatory documents of the Ministry of Finance of the Russian Federation, decrees of the Government of the Russian Federation, materials of periodicals, information resources of reference legal systems "ConsultantPlus" and "Garant".

The scientific novelty of the study consists in the development and substantiation of a scenario method for the due diligence procedure based on a risk-oriented approach and the proposal of an n-variant model for assessing the company's market value, adjusted for the effects from risks.

Based on the results of the study, separate conclusions and proposals were formulated, which were submitted for defense:

1. A set of data and documentation that are necessary for the identification and assessment of the risks of an investment project have been determined. In contrast to the indicators used in the income and cost methods of assessment, the author justified the choice of a comparative approach and key indicators (EBITDA, working capital (WC), net debt (ND)), which allow assessing the cost of an investment project: there is no need to make complex calculations (discounting), there is no need to make balance adjustments to determine the value of the company, data on key indicators are available. Due to the lack of methodological recommendations and standards for the implementation of due diligence within the framework of the dissertation research, a checklist (checklist of questions) due diligence has been developed, which contains 12 sections. Obtaining information on the specified checklist will allow experts to carry out complex analytical procedures to establish the current and potential risks of an investment project. The study also proposed the author's definition of due diligence as *a service accompanying the audit that does not provide assurance on the prerequisites of reliability, performed in agreement with a potential investor in the form of an n-scenario (at least three) risk-based assessment of the investment project cost.*

2. The formula for calculating the assessment of the cost of an investment project has been improved and substantiated. In contrast to the existing ones, the author's method

of assessment is based on a risk-oriented approach using a scenario method, based on which the cost of an investment project is determined taking into account an expert assessment of the likelihood of realization of identified risks under at least three scenarios (pessimistic, realistic and optimistic). Evaluation taking into account the probabilities of the scenarios depending on the influence of risks increases the investor's prudence when making an investment decision. The author also proposed the definition of the scenario method for the purposes of due diligence as *a method for determining the cost of an investment project taking into account n-scenarios (at least thre*e) of key variables (EBITDA, Working Capital (WC), Net Debt (ND)), adjusted for the likelihood and impact of possible risks. In the formula proposed by the author, the probabilities of scenarios are determined taking into account a conservative approach, when the worst-case scenario is assigned a higher probability of realization.

3. Tools for the due diligence procedure were proposed and described: a typical risk register and a heat map of risks. These tools have found their application in classical corporate risk management (risk passport and risk matrix) and, since they have practical value in assessing, analyzing and managing risks, they are adapted by the author for the due diligence procedure. To identify the risks of an investment project, a form of a standard register of risks has been developed, for assessing risks in a single coordinate system for experts – a heat map of risks. A typical risk register is a tool for a detailed analysis of existing and possible risks that allows us to consider each risk in detail, understand its features, factors and causes of its occurrence, its impact on due diligence facilities, and propose risk management measures on the basis of this detailed approach. On the one hand, a risk heatmap allows each identified risk to be assessed in terms of two parameters: probability and financial impact. On the other hand, a heat map of risks serves as a visualization tool for current and potential threats to an investment project, assessed by experts in a single coordinate system. In contrast to the existing expert methods (based on qualitative assessments) for constructing a risk matrix, the author substantiated the need to build a heat map of risks of an investment project based on financial indicators (quantitative assessment).

4. A draft methodological recommendations for the implementation of the due diligence procedure has been developed, which includes the procedure for experts' actions, a description of the tools for performing the procedure, and document templates for each stage. Due to the lack of a methodology (standard) for performing the procedure, the author proposed a roadmap for planning and conducting due diligence, as well as a scheme of recommended procedures for modules (directions) of due diligence to identify risk areas of an investment project. The due diligence roadmap has the following advantages: a convenient, visual and easy-to-understand tool for planning and conducting the investigated procedure using a scenario method based on a risk-based approach.

Since the information on the registration of the results of due diligence is limited, but it is necessary to ensure compliance with the principle of documentation, in the dissertation research templates for individual and complex reports are proposed, as well as the sections of the reports are described in detail by the author. The description of the content of the sections of the reports was made by the author to ensure a better understanding of the composition of the prepared useful information for the investor by the experts of the working group. A comprehensive report is a final document that consolidates information from the individual reports of the experts of the working group responsible for the areas of due diligence.

Theoretical and practical significance of the research consists in the development of the theoretical and methodological foundations of auditing, in the preparation of proposals for improving the professional practice of due diligence by developing and justifying the scenario method for performing the procedure, as well as proposals for the use of special tools for assessing the real and potential risks of production, economic and financial activities of economic entities and proposals for forms of special documentation within the framework of due diligence.

Of independent practical importance are: comparative analysis of due diligence and audit; the developed algorithm for the due diligence procedure using the scenario method based on the risk-based approach; the procedure for using tools for identification, analysis and risk assessment; templates of working papers; draft guidelines.

Approbation of research results. The main provisions of the dissertation were repeatedly reported at international scientific and scientific-practical conferences, including the VII International Scientific-Practical Conference "Domestic Science in an Era of Changes: postulates of the past and the theory of modern times "in Yekaterinburg in 2015, at the V International scientific conference" Topical issues of economics and management" in Moscow in 2016, at the IV International scientific conference Sokolov readings "Accounting: a look from the past to the future" in St. Petersburg in 2017, at the V International Scientific Conference Sokolov Readings "Accounting: a look from the past to the future" in St. Petersburg in 2018, at the International Scientific and Technical Conference "FarEastCon" in Vladivostok in 2018, at the International Conference on Integrated Science in the Digital Age in Batumi in 2019, at the International Conference (ICCS 2020), held online in 2020. Certain results of the study were published in Russian periodicals of the Higher Attestation Commission, including the journals "Auditorskiye vedomosti", "Uchet.Analiz.Audit", as well as in collections of scientific papers indexed in foreign abstract databases of Web of Science and Scopus publications.

The results of the study are used by the Department of Accounting, Audit and Automated Data Processing in teaching the disciplines "Audit and ISA", "Problems of Audit Theory and Practice" and "Practical Activity of Transnational Audit and Consulting Companies".

The proposals and recommendations for the implementation of the due diligence algorithm using the scenario method based on the risk-based approach, given in the dissertation, can be useful for practical application by audit and consulting companies.

Publications. The main provisions and conclusions on the issues considered in the dissertation were published in 13 papers, including nine papers in journals recommended by the Higher Attestation Commission of the Ministry of Education and Science, in four papers indexed in the abstract databases Web of Science and Scopus.

The volume and structure of the work. The work consists of an introduction, three chapters, a conclusion, a list of used sources of 194 titles. The thesis is presented on 130 pages, contains 53 tables, 23 figures and 31 annexes.

CHAPTER 1. THEORETICAL AND METHODOLOGICAL ASPECTS OF DUE DILIGENCE

1.1. Due diligence concept as a modern audit and consulting service

Auditing is a complex professional practice based on accounting, economic analysis and statistical techniques. In addition to standard procedures, auditors sometimes use original methods and special approaches. Also, professional judgment plays an important role in the work of the auditor [108,129]. In some cases, when conducting an audit, clients of audit and consulting companies additionally ask to provide other types of professional services, for example, assess the risks of a proposed capital transaction or provide advice on investment issues. The incompetence of customers can cause a number of difficulties, since the concluded contract for the provision of audit implies a check of the financial statements for their reliability, and not any other verification activities and consulting.

It is fairly noted that "at present, the need to improve and develop the audit methodology is associated with the objective need to improve its quality, which does not allow to fully satisfy the needs of the society for reliable information regarding the financial and economic condition of organizations, as well as the need to take into account new areas of business activities of business entities during the audit and the requirements for its more complete adaptation to the interests of external and internal users (shareholders, investors, creditors, management of organizations, government bodies)" [96].

Taking into account the above, we believe that the development of the methodological foundations of audit and consulting activities is conditioned by the ongoing processes of standardization and adaptation. Legal and regulatory instruments and other documents regulating the provision of audit and consulting services in the Russian Federation are being changed and improved in order to ensure and maintain them at the proper level of quality [12,42]. It is very important to ensure the delineation and

classification of new types of audit and consulting services. This will allow audit and consulting organizations and their specialists to accurately understand the goals and objectives set by their clients. And consumers of services will clearly understand what result they can get.

This paragraph of the dissertation research describes the concept of due diligence as a modern professional service.

Foreign companies providing professional services develop their own proprietary methodologies for planning and conducting due diligence [36]. In Russian practice, audit and consulting companies also develop their own procedures, identical to those carried out in the framework of audits [38,39,41]. The question on the classification of due diligence arises. Like an audit, due diligence has its own idea that defines the essence and purpose of its implementation. An audit is necessary for users of financial statements to obtain confidence in the reliability of accounting information, on the basis of which management decisions can be made [99,104,114,115]. Due diligence is not conducted to express an opinion that the company's financial statements are free of material misstatement. The service under consideration is an investment research, the conditions of which are agreed in advance with the customer, and the results allow the customer to get an idea of the real and potential risks of the investment object, taking into account the likelihood of several scenarios. In other words, due diligence is necessary for investors to understand the riskiness of proposed investment transactions.

The article [96] states that "the requirements for the regulation of the audit procedure, the organization of the activities of audit organizations and their relationship with clients highlighted organizational and methodological issues, which were devoted to the bulk of scientific works on audit in Russia. Questions of a theoretical and methodological nature were developed more slowly. However, they are constantly put in scientific works on audit and are the subject of discussion" [96]. Due diligence in Russian professional practice does not have strict legislative regulation. The results of the ongoing investment research can be based on a one-variant assessment of the company's value, which can subsequently mislead customers. In addition, without a clearly defined order of planning and conducting due diligence, it is difficult to assess the level of quality of

the service provided. In this regard, there is an objective need to develop an algorithm for the due diligence procedure using a scenario method based on a risk-based approach. Within the framework of the proposed concept of due diligence, it should be noted that the fundamental approach used in planning and carrying out the investigated procedure is risk-oriented [82]. The risk-based approach includes identifying critical points in the course of due diligence procedures and assessing the expected financial consequences of the identified risks. The key method of performing the due diligence procedure is scenario. In the scientific literature, various methods of scenario analysis are described: a project risk assessment model, a method of intuitive logic, probabilistic trend modification methods (American school), a long-term planning method or La Prospective analysis (French school) [29,137,138,150]. According to M. Akulich [13], the scenario method belongs to the group of expert assessment methods. Using this method, an accurate forecast of a future investment project is not given, but options for the development of events are disclosed under certain conditions and the influence of factors. The method is also used in strategic planning when there is a high level of uncertainty in a highly turbulent environment [13].

A.N. Galkina [46] notes that "the scenario analysis is based on the premise of the uncertainty of the outcomes of the development of events." Scenario analysis, according to A.N. Galkina, can "serve as one of the key tools both in assessing and comparing innovative projects, and in predicting the expected outcomes of a particular project in the future" [46].

D.A. Aaker [10] defines a scenario as "a way of analyzing a complex environment in which there are many significant trends and events influencing each other". The script, according to D.A. Aaker, "helps to assess how it is possible and how it is needed to influence the processes leading to acceptable and unacceptable outcomes for the organization" [10].

For the purposes of due diligence, the scenario method was chosen, based on the method of analyzing the influence on the trend. This method allows you to determine scenarios by factors that are adjusted taking into account the influence of possible events. Application of the method allows to modify the key variables (EBITDA, Working Capital

(WC), Net Debt (ND)) taking into account the likelihood and impact of possible future events.

Therefore, in the course of the examination of the investment project, the subjects determine the risks affecting the objects of due diligence (Figure 1.1).

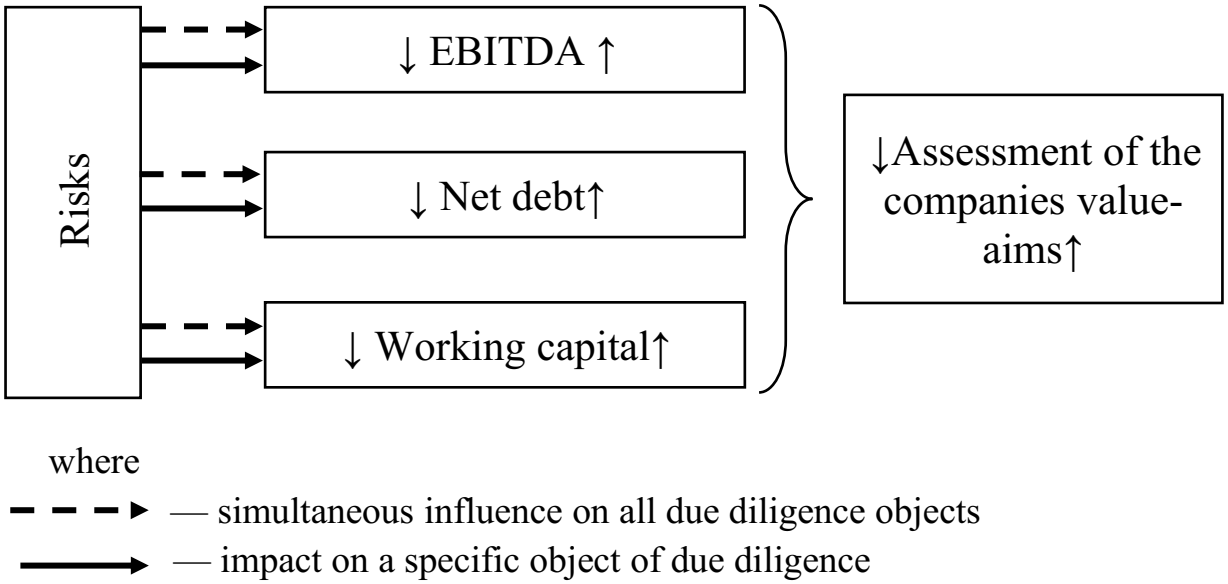


Figure 1.1 — Impact of risks on due diligence objects.

Due diligence subjects are experts of the working group, among whom there may be representatives of audit and consulting companies (auditors, tax consultants, lawyers), and other involved professionals with special knowledge (marketers, IT specialists, etc.)

Due diligence objects are indicators that allow to characterize the competitiveness and current financial performance (EBITDA), financial stability (WC), solvency and financial autonomy (ND) of the company with which the capital transaction is planned. The listed indicators are used in a comparative approach for determining the value of a company in the market. Unlike the income method, it is not required to make complex calculations (discounting), and from the costly method, there is no need to adjust the balance sheet to determine the value of the company. The comparative approach has advantages: the availability of information about the company, the simplicity of calculating the market value, the final indicator of the company's value takes into account the market situation, as well as existing risks. Within the framework of the applied method, the study examines the multiplier formula (1.1), which characterizes the ratio of

the company's market value to its profit before interest, taxes and amortization. Next, the formula for the company's fair value (1.2) as an element of the multiplier is described. Then, using formulas 1.3–1.4, formula 1.5 is derived to determine the sale / purchase value of the target company:

$$M = FV \div EBITDA \tag{1.1}$$

$$FV = MV + ND - WC \tag{1.2}$$

$$FV = EBITDA \times M \tag{1.3}$$

$$MV + ND - WC = EBITDA \times M \tag{1.4}$$

$$MV = EBITDA \times M - ND + WC \tag{1.5}$$

where

M — the value of the multiplier related to the industry of the target company,

FV — the fair value of the target company,

EBITDA — the value of the target company's profit before interest, taxes and amortization,

MV — the estimated value of the target company (market capitalization),

ND — the value of the net debt of the target company,

WC — the working capital value of the target company.

As the meaning of due diligence is to identify risks as real and potential threats for the implementation of investment projects and determine their impact on due diligence objects(1.6–1.8), on the value of which the assessment of the sale / purchase value of the target company depends, within the framework of the dissertation research, the formula (1.9) of the target company value is proposed, taking into account the probabilities of scenarios depending on the influence of the risks of the proposed transaction:

$$EBITDA' = 0{,}6 \times EBITDA_P + 0{,}3 \times EBITDA_R + 0{,}1 \times EBITDA_O \tag{1.6}$$

$$ND' = 0{,}6 \times ND_P + 0{,}3 \times ND_R + 0{,}1 \times ND_O \tag{1.7}$$

$$WC' = 0{,}6 \times WC_P + 0{,}3 \times WC_R + 0{,}1 \times WC_O \tag{1.8}$$

$$MV' = EBITDA' \times M - ND' + WC' \tag{1.9}$$

where

EBITDA’ — the value of the target company's profit before interest, taxes and amortization, adjusted taking into account the influence of risks,

ND’ — the value of the net debt of the target company, adjusted taking into account the influence of risks,

WC’ — the value of the target company's working capital, adjusted taking into account the influence of risks,

MV’ — the estimated value of the target company (market capitalization), taking into account the influence of the risks of the proposed transaction,

index P — the value of the indicator, taking into account the implementation of the pessimistic scenario,

index R — the value of the indicator, taking into account the implementation of a realistic scenario,

index O — the value of the indicator, taking into account the implementation of the optimistic scenario.

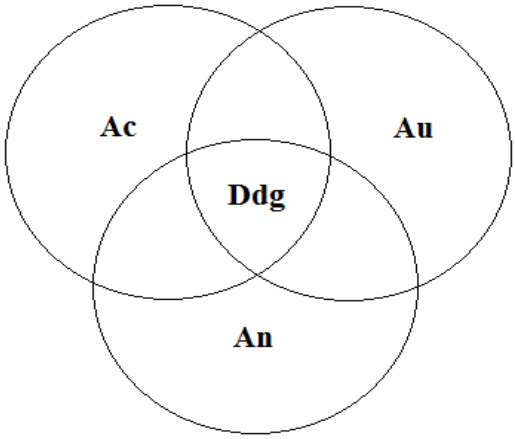
The proposed formula reflects the "cautious" estimates of the probabilities of scenarios. Thus, the probabilities of pessimistic (60%), realistic (30%) and optimistic (10%) scenarios are determined taking into account a conservative approach (the worst scenario has a higher probability of being realized, the best scenario – the least). The values of the probabilities of the scenarios in the proposed formulas (1.6–1.8) are also set on the basis of the judgment that when assigning equal probabilities to each scenario, the meaning of the analysis, which consists in considering alternative outcomes, is lost.

Note that EBITDA was not chosen by chance. Unlike the Net profit indicator, EBITDA has advantages in the process of assessing the company's value. The indicator reflects the financial result of the target company without taking into account the effects associated with the payment of interest on loans, with the establishment of appropriate tax rates and the application of amortization rates. sing the indicator, you can determine the efficiency of the target company, regardless of its debt to various creditors and the state, as well as of the depreciation method. The EBITDA estimate is useful for comparing companies that have different capital structures but are in the same industry. EBITDA can be used to compare companies with different accounting policies and

different tax conditions. The Net profit indicator is not advisable to use when assessing the value of the target company, since the calculation of the indicator value includes amortization, regulated by the accounting policy of the target company (different companies have different policies), and also includes expenses for servicing debt obligations, which also does not allow to objectively assess the results of operating activities.

EBIT is not used in the calculations, as it is an interim indicator of the company's financial result and is less than EBITDA by the amortization amount. By eliminating the non-cash item (amortization) from the financial result, EBITDA better reflects real cash flows. For this reason, investors are more likely to rely on EBITDA than on EBIT when evaluating companies.

To understand the essence of the procedure, it is also important to note that due diligence combines such aspects as: accounting, audit, analytical. In Figure 1.2 the first element (Ac) is determined by the fact that during the examination of the purity of the transaction, the information basis of all procedures is the data of the accounting system and financial statements of the economic entity undergoing the examination [22].



where Ac — the accounting area,

Au — audit area,

An — the area of economic analysis,

Ddg— due diligence procedure.

Figure 1.2. Figurative representation of due diligence procedure

As V.V. Kovalev states, "one of the main advantages of accounting as a means of communication is its analytical capabilities" [77].

V.V. Kovalev believes that "it is the financial statements, together with the statistical and current information of a financial nature, published by the relevant agencies in the form of analytical reviews on the state of the capital market, that allows you to get a first and fairly objective idea of the state and trends in the economic potential of a possible counterparty or investment object" [77].

It should be noted that the accounting information studied in the framework of due diligence must meet the criteria of completeness, reliability, and reliability. It is important to understand that verifiable data are necessary, as Professor M.I. Kuter notes, "to assess the financial future of the organization, future cash flows and prospects for the growth of economic value" [84].

The essence of the second element (Au) is that the methods and approaches used in the check are similar to those used in the audit, however, the final results of the checks are different [22].

The third element (An) characterizes the nature of the procedure, as detailed examination involves experts and analysts who use different procedures for checking areas[22]. It is appropriate here to note the idea that "the development of new audit concepts is connected with the integration of audit and financial analysis"[96].

Thus, the purpose of the examination of the purity of a capital transaction is not to maintain accounting records, not to draw up reports and analyze them, not to express an opinion about its reliability, but to form well-grounded conclusions and proposals by the experts of the working group in the form of a comprehensive report on the riskiness of the alleged deal. Such a report will allow to understand the existing investment risks, allow the investor to make an objective decision on the effective investment of capital [91,118].

Now the types of proposed capital transactions, in respect of which due diligence can be carried out, will be defined. The need for expertise arises, for instance, when deciding on a merger with another company, when implementing a takeover plan, when purchasing a large block of shares, when buying real estate or other large asset, when

deciding on long-term lending, when deciding to provide or obtain loans, when selling expensive assets as part of the development of a market strategy for the development of the company [72,80,106,107,122,174,193]. Based on the above, the due diligence service in the form of a "3D" model will be illustrated.

The investor expects to receive substantiated, objective, high-quality information for making a decision on the implementation of a possible capital transaction. Experts have a number of very important questions that need to be answered clearly. Taking into account modern economic trends aimed at implementing the principle of proportionality, when costs should not exceed the expected benefits, it is necessary to develop an algorithm for planning the examined procedure that would allow to save time and labor resources of experts and would allow to hold the procedures, focusing only on the most risky areas. This work will now consider the due diligence procedures as a "3D" model, the understanding of which is necessary to develop an algorithm for planning the procedure for the purity of a capital transaction based on the principles of actuarial accounting ideology [61,84,142]. In Figure 1.3 typical transactions carried out by investors are presented.

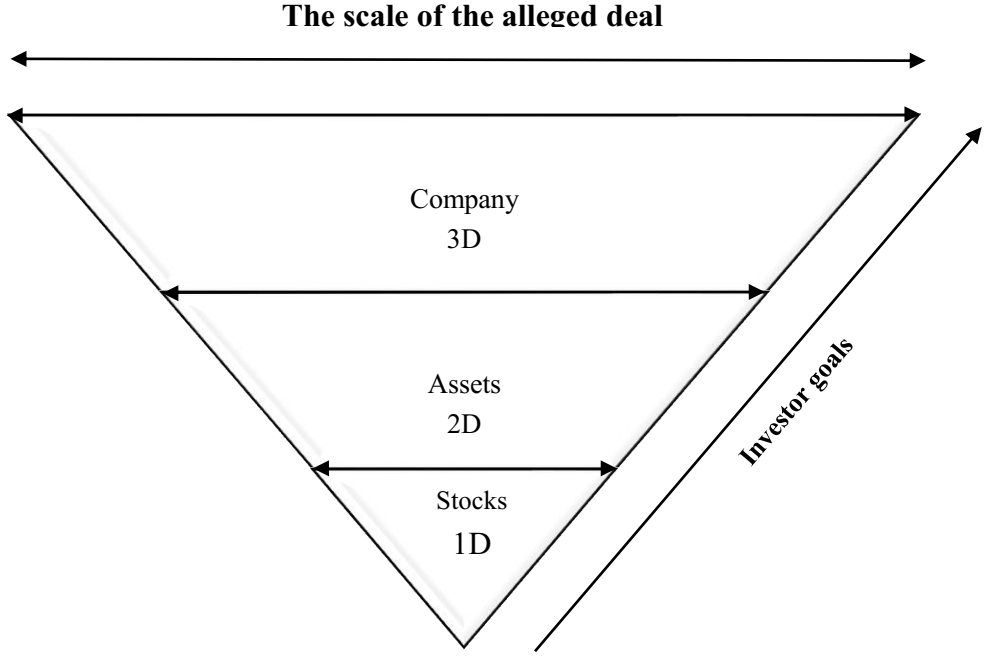


Figure 1.3 — Scopes of due diligence deals

Depending on the aims of the investor, the scale of the suspected deal may vary, and the scope of research and the range of questions for experts can expand respectively. The group "1D" includes alleged deals, in which the investor plans to purchase stocks in a company, expecting to receive profitability and growth of the share in the future. This group also includes decisions on long-term lending, decisions on the provision or receipt of loans.

The "2D" group includes prospective transactions in which an investor aims to acquire or sell a considerable asset in a company.

Within the framework of the "3D" group of transactions, the strategic goals of investors are investigated when deciding on a merger with a target company, when implementing a plan of a company take-over or as part of developing a market strategy for the development of a company [27,48,88,175].

Table 1.1 presents the author's characteristics of the directions in which due diligence can be conducted.

Each direction of the carried procedure assumes the well-coordinated work of certain specialists who make up a working group of experts [19]. The composition of the working group is determined at the planning stage [19].

Table 1.1 — Brief author's characteristics of due diligence directions

Due diligence direction	Definition
Accounting [16]	studying the accounting system, identifying risks in the process of generating accounting data in registers and in the process of creating reports [16,21].
Financial [16,48]	research of planning and forecasting of financial activities, risk assessment of management of the company's financial resources [16,21].
Tax [16]	identifying tax risks associated with existing or potential tax liabilities [16,21].
Managerial [16]	assessment of the performance of a company’s employees, identification of potential risks associated with investing in human capital [16,21].
Legal [16,48]	analysis of the legal status and legitimacy of the company's business activities [16,21].
Informational [16]	testing various information systems for the accuracy and efficiency of their functioning to support business [16,21].
Ecological [16]	assessment of risks associated with the implementation of environmental protection programs, solving issues in the sphere of health care and environmental safety [16,21].
Marketing [16]	identification of risks associated with the company's position in various markets, analysis of competitive advantages [16,21].

When conducting due diligence, a group of experts is formed, which includes competent specialists with knowledge, confirmed certificates and licenses, as well as sufficient experience and skills in various areas of activity. The expert group should include primarily auditors. Lawyers, financial analysts and other specialists can be involved in carrying out procedures within their competence. As a result of holding due diligence for the investor – the customer of the service – a report that allows to approach the risk assessment of the proposed transaction in a comprehensive manner, not disregarding all the necessary and important aspects, is prepared.

Analysis of publications on the research topic allows to determine the key parties involved in due diligence. Figure 1.4 shows the scheme of interaction when implementing an examination of the transaction purity.

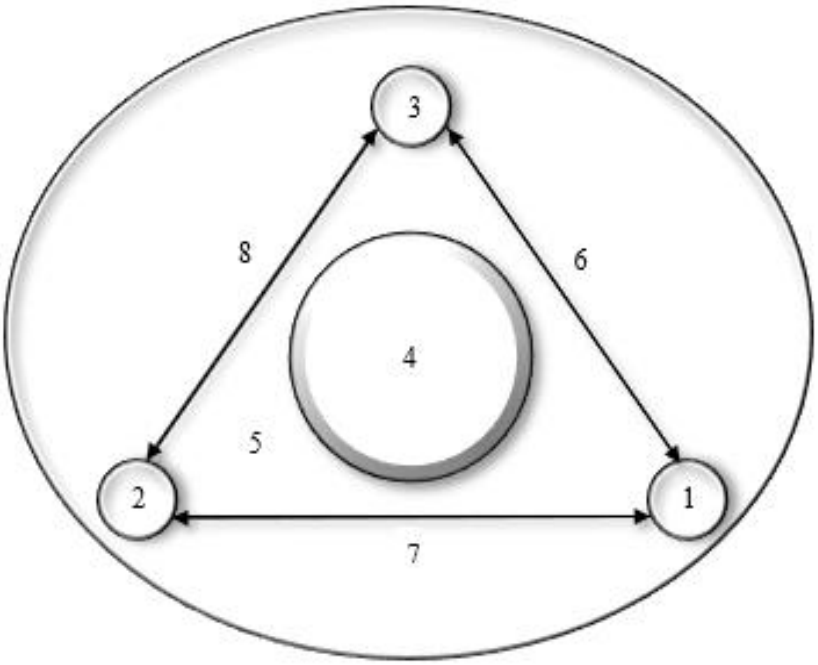


Figure 1.4. Interaction of parties in due diligence

Within the framework of the proposed model of the investigated procedure, the following subjects, objects and processes have been distinguished: 1) an investor; 2) a working group of experts; 3) owners and management of the target company; 4) the proposed transaction of capital; 5) due diligence procedure; 6) interaction of the investor with the owners and management of the target company in order to support the capital transaction; 7) interaction of the investor with a group of experts regarding the question

of due diligence in relation to the target company and implementation of a capital transaction; 8) interaction of a group of experts with the management and owners of the target company for the due diligence procedure [16].

Analyzing the methods of due diligence, the question regarding the choice of the review period arose. Within the framework of the study, the review period should be understood as the period of activity for which the analysis of a specific direction is carried out. The review period should be discussed and set when planning the second stage of due diligence, as the depth of analysis and the accuracy of assessing real and potential risks will depend on its duration.

As noted earlier, due diligence should be conducted by a professional working group. Here are some arguments regarding the need to form an expert group. The activity of any economic entity is not limited to accounting and preparation of financial statements only. Owners and management develop strategies for the development of the company, plan tax policy, try to assess the condition of assets, invest in shares, provide loans, receive loans, make agreements with counterparties, participate in litigation, etc. All processes are quite complex and relate to different aspects of the company's activity. The mentioned processes and realized facts of economic life are reflected in the accounting system due to the work of accountants. But when conducting an examination, it is important to involve not only auditors who understand accounting and reporting issues, but also tax consultants, lawyers, appraisers and other specialists. Such an organization of verification allows to hold a diversified examination, where each specialist will study his own range of issues and present an individual report with valuable recommendations and conclusions, taking into account his personal competencies, skills and professional experience, and, if necessary, he will provide additional advice on issues related to a specific area [113,182]. Subsequently, the investor will receive an integrated report, in which he will be able to make an informed decision regarding the proposed capital transaction, based on the results of due diligence and taking into account possible scenarios for assessing the cost of an investment project.

1.2. Evolution of the essence of the due diligence procedure

It is fairly noted that "the relevance of the study of any economic phenomenon is largely determined by its role in the development of the economy as a whole, moreover, it is important to objectively assess its significance not only today, but also in the foreseeable future" [57]. A wonderful idea can be supplemented – without knowledge of the past, there is no future.

Audit and accounting have their own scientifically proved historical periodization. Let's turn to the accounting history. The historical development of accounting is characterized by the key stages. Each stage corresponds to a certain thinking and a specific accounting ideology. Key accounting concepts, which relate to the stages of accounting development, are outlined: static, dynamic and actuarial [61,84]. One of the accounting tasks is to provide information support for the production, economic and financial activities of economic entities. Accounting data is a valuable information on the basis of which financial statements are created, the analysis of which makes it possible to determine the current state of any organization, identify negative factors, form conclusions, and make forecasts. The modern stage of accounting is associated with the development of actuarial accounting ideology [61,84,142]. Within the framework of the actuarial accounting ideology, the principles of objective presentation of (accounting) information, ethics, orientation towards the formation of future fair values are supposed to be implemented. These principles are largely determined by the needs of users in forecasting and identifying risks for companies in the modern world economy.

Auditing activity does not fall behind accounting activity. All this allows to meet market challenges and new information needs of users. Thus, among professional audit services, there is an interest in due diligence service.

Within the framework of this study, it is important to propose a hypothesis for the historical periodization of due diligence.

The study of the history and methodology of due diligence abroad is given special attention by such scientists as G. Bing [149], W. Davis [156], J. Duffy [164], L. Forman

and M. Frankel [168], V. Gol [169], V. Grilli [170]. Among many scientific studies, publications in professional journals, textbooks and guidelines for the implementation of this procedure, the works of American scientists are presented, namely: T. Mullins [176], J. Murray [177], A. Reed [179], B. Thornton [184], J. Sinkin [186], A. Sharer [187]. This is explained by the fact that historically the first steps towards conducting due diligence were taken in the United States, where the Securities Act of 1933 and the Securities Trading Act of 1934 were developed and reflected the requirements for brokers to disclose information about stock market participants.

Among American scientists dealing with the history and development of the due diligence methodology, A. Reed and C. Elson, who created the work The Art of M&A, Due diligence, should be highlighted. This study provides an effective guide for capital market participants pursuing long-term investment projects in a highly risky and constantly changing economic environment [22]. Besides that, companies that provide professional services in the field of audit, accounting, analysis, taxation, finance, and legal consulting make a great contribution to the development and improvement of the due diligence planning methodology [22]. At the same time, some of them, in contrast to the owners of "know-how", disclose the features of their methodology to the general public, present the possibility of adjusting and suggestions for improvement [22].

To justify the historical periodization of due diligence, the methodology presented in the study by Y.N. Guzov[1] within the framework of which the approach of logical addition based on chronographic dominants was applied to determine the periodization of audit in Russia. Y.N. Guzov divided the main factors of historical periodization into active and passive ones. The use of an analogical approach in the dissertation research made it possible to present a hypothesis about a reasonable historical periodization of due diligence[2].

---

1 *Guzov I.* (2016), History of auditing in Russia. Periodization and challenges of development, Audit Financiar, vol. XIV, no. 6(138)/2016, pp. 651-658, DOI: 10.20869/AUDITF/2016/138/651.

2 *Flemme M.* Due Diligence in International Law, Master Thesis, Faculty of Law, University of Lund (Spring 2004). URL: https://lup.lub.lu.se/luur/download?func=downloadFile&recordOId=1557482&fileOId=1564336.

The criteria for periodization or factors influencing the development and spread of due diligence in the global economic space will now be considered.

1. Changes in legislation affecting certain aspects of due diligence.

Currently, due diligence is known to most people as the procedure by which an investor identifies, analyzes and chooses risk management methods before executing a merger or acquisition transaction. But the concept of due diligence as an idea of prudence exists in many areas of knowledge and fields of activity. The study notes that the general idea of due diligence does not come exclusively from any particular legal system or tradition. Interestingly, the concept of due diligence as an idea of proper prudence was put forward as early as 1872 by the Alabama Arbitration Court. The case concerned the United Kingdom's alleged failure to fulfill its duty of neutrality during the American Civil War. In the Washington Treaty of 1871, which the International Tribunal applied in the consideration of lawsuits, the idea of due diligence was mentioned twice in relation to the responsibility of a neutral state for damage caused by individuals acting within its jurisdiction. The essence of due diligence is that states must ensure that their territory is not used for activities involving the violation of the territory of another state. In other words, states must control the occurrence of risky situations.

The article [89] outlines that the origins of due diligence were formed in the field of legal science – jurisprudence. The need for the procedure was based on the fulfillment of the requirements of the securities law, namely, on two key US laws: the Securities Act of 1933 and the Securities Trading Act of 1934. Both laws contain requirements to ensure a certain level of caution in transactions with securities. However, neither of them clearly specifies how to plan and conduct due diligence procedure.

The requirements of the 1933 Securities Act relate primarily to the disclosure of information about the participants in the stock market when registering securities (equity and debt) prior to a public offering for the intended sale. Currently, mastering and implementing the principles of disclosure of information presented in the 1933 law helps companies, both public and private, to conduct business fairly. CEOs of public companies who are sued for violating the requirements of the 1933 Act can use the results of due diligence as a legal protection [22].

The Securities Trade Act of 1934 is a continuation of the 1933 Act. While the 1933 Law deals with aspects of registration of securities, the 1934 Law covers a range of issues related to their exchange and sale. As the world economy is developing at a rapid pace, companies are showing growth, the scale of their activities is increasing and expanding, the processes of mergers and acquisitions are activated, all these actions involve the exchange of securities. Exchange is regulated by the 1934 Act, which specifies requirements particularly important to acquirers for management purposes. As in the 1933 Act, the 1934 Act does not use the term due diligence but does imply an examination. The lack of a clear definition and rules of procedure for companies was associated with different regulations for the presentation of corporate information acting in different states [22].

The first due diligence standards were developed in Switzerland in the 1970s. The purpose of the creation was to reduce state control and regulate banks. The Swiss Bank's Due Diligence Agreement was signed in 1977. Thus, a unified approach for collecting information about clients when opening accounts and in the process of servicing them was established. In the future, all participants in the investment process began to use the principles laid down by the Association of Swiss Banks.

In 1991, Directive 91/308 / EEC [154] was adopted, which is also referred to as the First Directive on the prevention of the use of the financial system for the purpose of money laundering. In accordance with the directive's requirements, all financial institutions were required to conduct due diligence in the form of independent investigations into transactions that might appear to be related to legalization of criminal income. Therefore, banks had to study and analyze in detail clients and transactions they made. The first Directive contributed to the development of the concept of due diligence in the financial sector in Europe.

In 2002, the Sarbanes-Oxley Act was signed in the United States. The document was created to restore public confidence in the capital markets and the accounting profession, which was undermined by the collapse of a number of large companies. The law is aimed at curbing business scandals, accounting violations and bankruptcies by revising corporate governance standards, adding new disclosure requirements, increasing

fines for violations of security legislation, creating an auditor oversight board and, in particular, clarifying the concept of "independence" auditors. The historical environment for mergers and acquisitions (M&A) has influenced the volume of due diligence services provided. As the economic conditions changed, the process of holding the investigated procedure also changed. In the 1990s, investors rarely had the opportunity to conduct extensive and comprehensive due diligence. In an information review[3] it is noted that due diligence has become an important milestone in almost all M&A transactions since the Sarbanes-Oxley Act, and that standards of innovative practice of due diligence in mergers and acquisitions are still in the making.

2. *Development of the global market of mergers and acquisitions.*

The scientific literature distinguishes "historical" waves of mergers and acquisitions. The first wave occurred in the period of 1890s – 1900s. At this time, industrial production was actively developing in the United States. Mergers and acquisitions allowed companies to unite to share production facilities and maintain the level of product prices.[4] Business unification was predominantly horizontal. The second wave falls on the 1910s – 1930s. During this period, antimonopoly legislation was strengthened. The number of vertical mergers and acquisitions was increasing. The main goal of the merger of organizations is to form a position in the market for goods and control the production cycle. In 1960s – 1970s the third wave of mergers and acquisitions took place. During this time, companies from different industries began to unite, the main task of such companies is diversification. In the 1980s, the fourth wave of mergers and acquisitions began. The main trends of that period were the destruction of old structures, strategic alliances, and a focus on synergy. The fifth wave of mergers and acquisitions occurred in the 1990s – 2000s. Integrations of transnational corporations are taking place. The goals of companies mergers are the formation of a global market. This period is also characterized by an increase in transactions in the financial sector, fuel and energy and metallurgy industries. It is important that professional and consulting support have

[3] *Nigh J.O. and Bevilacqua L. J.* Due diligence under Sarbanes-Oxley. URL: https://imaa-institute.org/due-diligence-under-sarbanes-oxley/.

[4] *Sonnikova A.V.* History of development and prospects of the world market of mergers and acquisitions // Finance, money circulation and credit. 2011. No. 7 (80). p.150-153.

intensified, transactions have become more transparent. The sixth way – 2000's until present – it is a period of new integration processes. Most of connections occur in nanotechnology and chemical industry. A concept of market value of a company becomes important in this period. Based on the indicator it can be understood how target companies are underestimated by the market.

3. World economic crises

The concept of cycle exists in economic theory – a period when a trend of economic growth is changing, thus economic growth is replaced with downturn. When a sharp decrease occurs, an economic crisis takes place. In history world economic crises had an influence on all spheres, so the consequences of them affected the M&A market, stock market and bank system.

The article[5] analyzes the history of the development of the world economy and substantiates the crisis waves:

— the first wave of crisis 1836–1842 — during this period there was an industrial crisis of 1836–1837, a financial crisis of 1839, an economic crisis of 1841–1842;

— the second wave of crisis 1873–1886. — in the specified time period there were the financial crisis of 1873, the industrial crisis of 1873–1878, the financial crisis of 1882 in France, the financial crisis of 1884 in the USA, the industrial crisis of 1882-1886);

— the third wave of crisis 1929–1938. — associated with the collapse of the New York Stock Exchange in 1929, three waves of the banking sector crisis in 1930-1933 in the USA, the Great Depression of 1929-1933, the stock market crisis of 1937 in the USA, the industrial crisis of 1937-1938. in USA;

— the fourth crisis wave 1971–1982. — at this time there was a world currency crisis of 1971-1976, two waves of the energy crisis: 1973–1974, 1979–1982, two economic crises 1973–1975 and 1979–1982.

— the fifth crisis wave of 2008–2020 — started with the global crisis of 2008–2009, then there was the crisis of 2014–2015, in 2020 there was a global economic crisis associated with the epidemic.

---

[5] *Shcherbakov G.A.*History of economic crises: economic and mathematical verification of results // World of new economy. 2018. No. 2. DOI: 10.26794 / 2220-6469-2018-12-2-24-39.

4. The world stock market condition.

From the XVIII–XXI centuries three major periods can be distinguished in the development of the world securities market.[6]

The first period occurred in the 1770s–1850s. During this time, large stock exchanges arose: the London Stock Exchange (in 1773), the New York Stock Exchange (in 1792), government regulation of the stock market gradually increased, and the first world economic crises began.

Second period – 1860s–1950s. At this stage, the state regulation of the securities market improved, shares of large companies are actively quoted on international exchanges, new financial crises arise and their impact on the world economy is increasing.

The third period is the 1960s – up to the present. The current stage is associated with the processes of integration and enlargement of stock exchanges, the emergence of global trade organizers, and the all-encompassing nature of economic crises. In the same period, the volume of international borrowing increases.

5. Changes in the banking system at the global level.

It is important to note that the development of banks was obstructed by various circumstances, including: the First and Second World Wars, the Great Depression of the United States and other world crises. There are five stages in the formation of the world banking system. The first stage – 1950s–1960s is associated with the expansion of the boundaries of opening bank offices, as well as with the development of the market for national currencies. The second stage – 1970s–1980s is the period of the formation of the European monetary system, the spread and increase of car lending services, increased competition among banks in the global economic space, the creation of the first international agreement on capital requirements for banks – Basel-1. The third stage – 1990s–2000s is characterized by the expansion of the sphere of international finance, the termination of the previous restrictions on banks, the introduction of new financial instruments – derivatives. The spread of derivative financial instruments by banks was one of the causes of the 2008 global economic crisis. The fourth stage – the 2000s – to

[6] *Kabushkin S.N.* Stages of formation and development of the stock exchange market // Banking Bulletin. 2013. No. 10 (591). S. 27-35. URL: https://www.nbrb.by/bv/articles/9716.pdf

the present is associated with the bankruptcy of large banking groups due to the mortgage lending crisis in the United States, the consequences of which have affected the banking systems of other countries. During this period, the processes of formation of new requirements for the banking system and the introduction of progressive regulatory instruments into it began.

Table 1.2 – Matrix of time intervals, reflecting the influence of factors (A – active, P – passive) on the development f the due diligence procedure

Factor	1870–1930.	1930–1970	1970–1990.	1990–2000.	2000–to date
1 - A	yes	yes	yes	yes	yes
2 - P	yes	yes	yes	yes	yes
3 - A	yes	yes	yes	no	yes
4 - P	yes	yes	yes	yes	yes
5 - P	no	yes	yes	yes	yes

Thus, the consequences of the global crises influenced the M&A market, the stock market, and the banking system. And at the same time, the changes that took place in different areas of the economy at specific time periods influenced the formation and development of the principle of due diligence and due diligence procedures. Over time, the meaning and significance of the concept of due diligence has been transforming and acquired new forms.

In this regard, based on the analysis of the noted factors, it is proposed to identify the following stages of the historical periodization of due diligence:

— 1870s – 1930s - the period of "the birth of the principle of due diligence";

— 1930s – 1970s - the period of "protecting the interests of brokers";

— 1970s – 1990s - the period of "verification of bank customers";

— 1990s – 2000s - the period of "prevention of illegal actions";

— 2000s - up to the present time — the period of "risk assessment of mergers and acquisitions".

Currently, due diligence is presented as a professional service in support of mergers and acquisitions. The procedure has become widespread among large companies providing services in the field of audit, consulting, financial analysis, taxation, among which the "big four" companies can be distinguished: EY, PwC, KPMG, Deloitte. These multinational companies have the very latest knowledge in professional services expertise and their own auditing and consulting practices.

It is important to note that due diligence has long been practiced by many audit and consulting companies abroad. In Russia, the popularity of due diligence as a professional service is growing gradually, which is largely due to the activation of the capital market in the Russian Federation. Foreign investors are ready to invest in the development of industries and innovative businesses. Therefore, the quality of professional services in Russia must be ensured at a high level.

One circumstance should be noted. There are no special reports and reviews that reveal statistical data on the current state of the due diligence market in the Russian Federation. In this regard, Chapter 1.3 offers an alternative author's assessment of the Russian due diligence market based on an analysis of data on the structure of income of Russian audit and consulting companies, data on the M&A market in Russia and abroad, data on the activities of investment banks. In order to fulfill the planned tasks of the study, we will analyze the situation in the modern Russian audit and consulting market, as well as in the capital market, and try to establish relationships.

Article [132] "Russian audit – 2018" provides an overview of the current situation on the audit and consulting market in the Russian Federation. Expert V. Khanferyan notes that at the end of 2018, the increase in the total revenue of audit organizations amounted to 9%, while in 2017 it decline by 5%. The provision of statutory audit services is traditionally the most conservative sector of the market. Taking into account these articles [132,143] and reporting information on audit activities on the official website of the Ministry of Finance of the Russian Federation, the share of audit has almost not increased and has remained at about the same level for several years now. The total volume of revenue from audit in 2018 increased to 29.83 billion rubles. The volume of the segment

of related services increased to 2.8 billion rubles. The volume of the segment of other audit services increased to 27.76 billion rubles. (Figure 1.5).

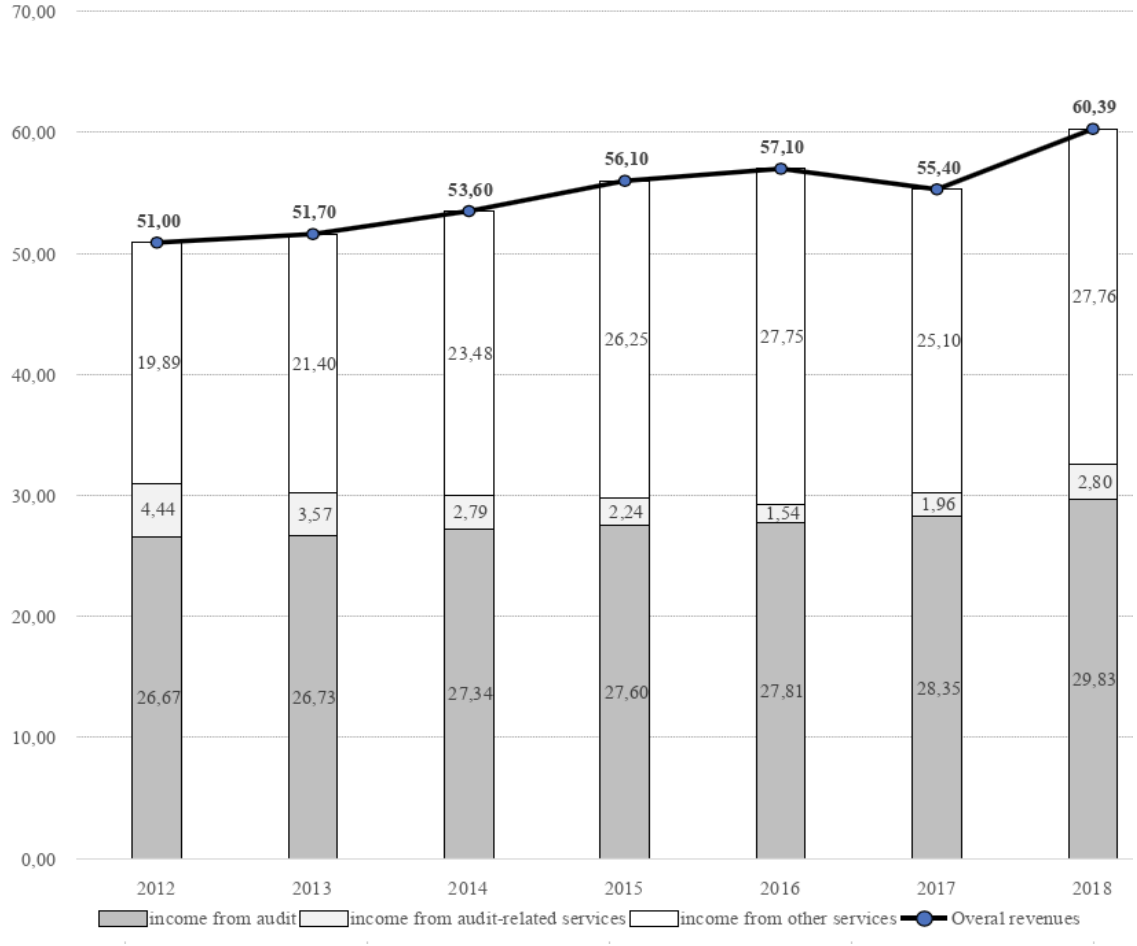


Figure 1.5 – Dynamics of income of audit and consulting organizations in the Republic of Belarus for the period 2012–2018[7].

Thus, the market showed positive dynamics for all types of services in the field of audit and consulting. It is noted that the demand for audit and consulting services from the financial sector has grown. An important factor that influenced the audit market in 2018 was the mandatory application of IFRS 9 Financial Instruments in the accounting of credit institutions. The usage of the standard raised many questions from credit institutions. Methodological support of consultants was required to implement and comply with new regulatory requirements. In 2018 the total share of income from related and other services insignificantly but exceeded the share of audit.

[7] Compiled by the author based on data https://www.minfin.ru/ru/perfomance/audit/audit_stat/MainIndex/

This comparison serves as an additional confirmation of the demand for services other than statutory audits. Taking into account the above, positive trends are developing on the audit and consulting services market in the Russian Federation. The capital market is witnessing a gradual intensification of the processes of mergers and acquisitions. At the end of 2018, the volume of transactions in the Russian M&A market, calculated using the methodology of the AK&M Information Agency, reached $ 42.26 billion. This is 17% less than in 2017, which was $50.99 billion. However, then a large amount of transactions was due to the purchase of the Indian Essar Oil by a consortium of Rosneft, the UCP fund and the Singaporean trader Trafigura. This transaction, which was worth $9.5 billion, was also the largest in the fuel and energy complex over the past 3,5 years. [64].

The number of transactions in 2018 decreased by 10%, to 335 transactions compared to 459 a year earlier (Figure 1.6), but the average transaction value in 2018 increased by 13% to about $126 million. At the same time, from Figure 1.6 it can be seen that in the period from 2012 to 2019 a lot of transactions in terms of both, quantities and amount, were made. This largely confirms the positive attitude to the existing market conditions on the part of actual and potential investors. It can be concluded that the positive investment climate in Russia and the quality of professional services provided will facilitate decision-making on the purchase of companies as part of the M&A process and will help to avoid failures, loss of assets, and create conditions for effective capital investment.

In the study of the investment attractiveness of Russia "Shaping the Future of Russia" [62], prepared by EY, it was concluded that "despite the difficulties, the Russian market is still one of the most attractive areas for investment".

"The growing consumer market, rising incomes of the population, the size of the middle class, rich natural resources and highly qualified specialists – all this continues to attract investors to Russia from all over the world. Further steps of Russia to increase investment attractiveness should be an active search for new sources of growth, improvement of the business environment, encouragement of entrepreneurial initiative and development of innovations" [62]. Consideration of distribution and development features of due diligence in the world practice and determination of historical periodization of the procedure create prerequisites for analyzing modern Russian market of due diligence.

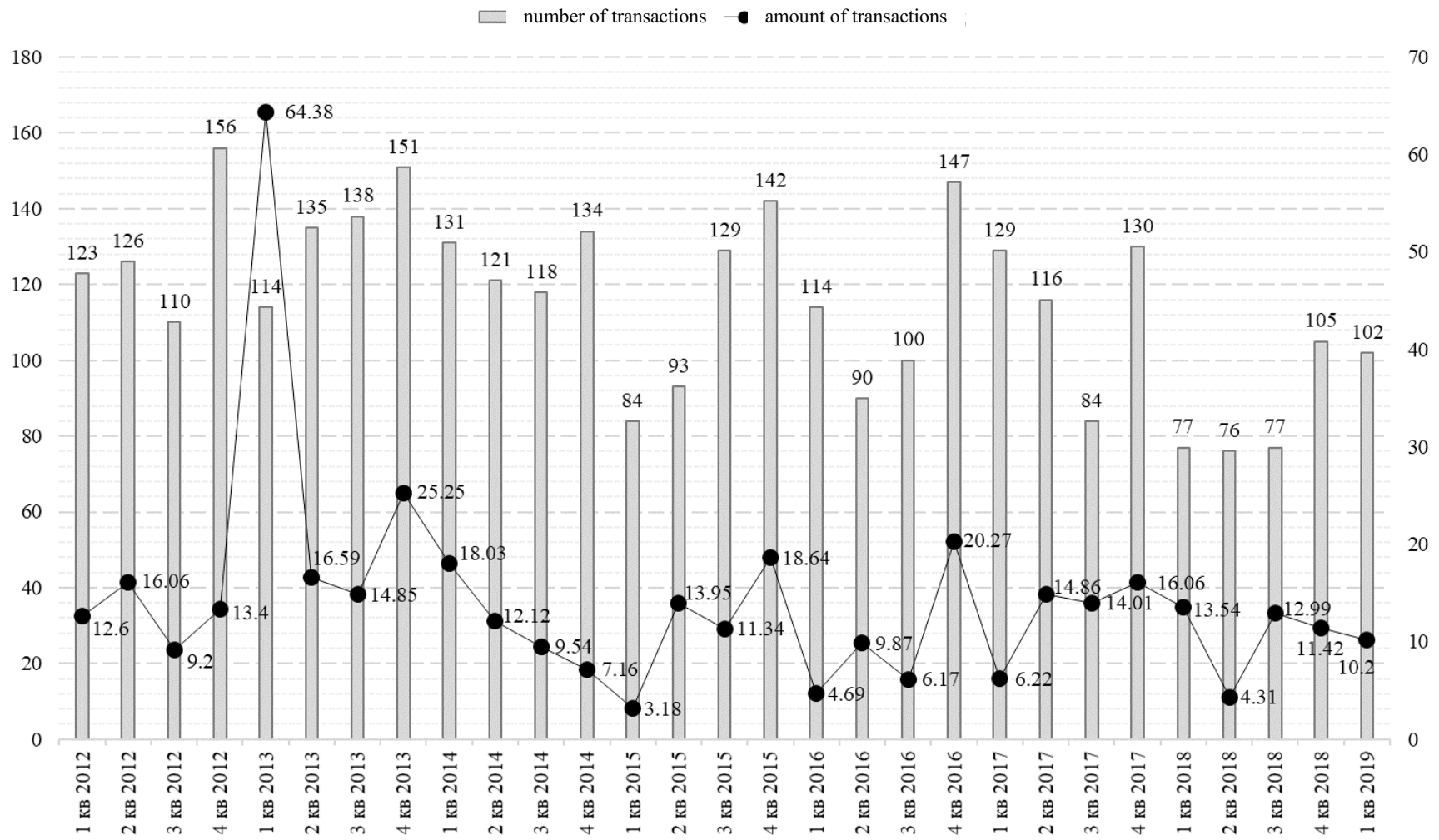


Figure 1.6 – Dynamics of transactions in the Russian M&A market by number and amount (in $ billion) for the period 2012–2019.

1.3. Analysis of the current state of the due diligence market in the Russian Federation

In the Russian Federation, during the introduction and formation of market mechanisms, events took place that qualitatively changed not only the production conditions and the principles of the accounting and analytical system, but also influenced the professional areas of economic activity [94]. The changes also affected activities for the provision of audit and consulting services. Within the framework of this study, due diligence is considered as an audit-related service in the form of an agreed procedure. Therefore, we proceed from the assumption that the due diligence market is an integral element of the audit and consulting services market in the Russian Federation. To analyze the due diligence market in Russia, we will apply the deductive method of scientific knowledge. Therefore, before assessing the state of the due diligence market, it is necessary to consider the modern market of audit services in the Russian Federation in general terms.

Today we are witnessing the manifestation of economic sanctions. The restrictive measures taken against our state indirectly affect professional activities, in particular the provision of audit and consulting services. For example, audit companies included in the international group of the so-called "Big Four", when working in the Russian market of professional services, faced some difficulties as a result of the introduction of sanctions against the Russian Federation. The cost of services provided by the audit companies belonging to international networks significantly exceeds the cost of services offered by domestic providers in the field of auditing, consulting, accounting, which is due to the availability of companies belonging to international networks, first, a significant accumulated experience in market conditions, secondly, unique technologies and techniques developed for years, thirdly, well-deserved authority and reputation in professional sphere. In response to the establishment of foreign sanctions in some cases, large Russian participants in the capital market refused the services of the "Big Four" companies and turned to domestic professionals. In 2014, the State Duma even considered

a draft law on the prohibition of audit organizations with foreign participation to conduct a mandatory audit of the financial statements of state corporations and organizations in which the share of state property is more than 50%. However, this amendment did not reach the Plenary Meeting of the Chamber. In March 2015, OAO Gazprom refused from the service of the audit company PricewaterhouseCoopers, in favor of the Russian company FBK LLC[8]. According to sources in the government, recommendations of state-owned companies on the replacement of foreign auditors to Russian were given in 2015, after the international rating agency Moody's Investors Service lowered Russia's sovereign rating in February, and Western countries adopted the next list of sanctions. But speaking of international networks (EY, PWC, KPMG, Deloitte), working in the Russian Federation, it is important to take into account the facts that, firstly, there are no foreign funds in the capital of listed companies, and secondly, they occupy the greatest share of professional services market in the field of audit and consulting. Accordingly, the refusal of the services of the "Big Four" companies in response to the establishment of restrictive measures affected the general state of the Russian market of audit services. A certain decline in interest in the audit, consulting and other accounting and analytical services of large companies adopted for companies with foreign participation were observed in various sectors of Russia. This created an additional impetus for the development of Russian companies in terms of presentation of competitive services. Professional services in the field of audit, accounting, analysis, taxation, etc., rendered by average Russian auditing and consulting companies undoubtedly differ in their level of services from international companies. First, it is due to the active development of market mechanisms in Russia. The period of the formation of a new Russian economy is small compared with the period of market existence in developed countries. In addition, the Russian audit institute is relatively "young". In Russia, audit activities begin to develop since 1987 [65,94,108]. Secondly, the regulatory and legal frameworks of Russian professional audit-consulting activities were formed and developed taking into account the impact of international experience and practice [41,49,128]. Currently, changes in the legislative framework and the processes of reforming in the field of audit, accounting,

[8] URL: http://izvestia.ru/news/584637

analysis are not terminated. Most of professional auditing standards, accounting provisions and other standards are analogues or direct translation of international financial statements and audit standards. Starting from January 1, 2017, according to the order of the Ministry of Finance of Russia of 10/24/2016 No. 192n, international audit standards (MSA) were put into practice on the territory of the Russian Federation [3,5]. Thirdly, professional training of domestic professionals needs continuous improvement in order to ensure the necessary compliance with the requirements of modern market realities. Fourth, the cost of services of the "Big Four" companies and other major players of the Russian market may be higher compared to similar services provided by other professionals. Therefore, in order to attract clients, the company resorts to artificially incline prices for audit-consulting services. Thus, one of the serious modern problems of auditing activities is manifested - dumping.

According to A.F. Chernenko and A.S. Sumkina "Thanks to the Damping, many bona fide audit companies lose their real and potential customers, the prestige of the audit profession falls, and it becomes much less attractive for young professionals in the field of accounting and auditing" [139]. S.L. Nikiforov believes that "dumping has become an integral part of Russian audit. Many auditing organizations have adopted the principle - "And we are cheaper than ... (hereinafter following the name of the nearest competitor)" [103]. Reducing the cost of contracts for the provision of audit-consulting services can be ensured by reducing the labor and time spent on their holding, which entails the low quality of the services provided and other negative consequences. S.L. Nikiforov also notes that due to the existing competition on the audit-consulting market, the price of services is important. This circumstance "leads to numerous dumping facts, a decrease in the quality of audit, demand of the informal relationship of the Customer with the alleged winner of the competition, violating the auditors of the norms of professional ethics" [103].

At the same time, despite the above circumstances, the market of audit-consulting services in the Russian Federation still demonstrates weak, but sustainable development. As noted earlier, during the study, due diligence is considered as a modern audit-

consulting service. Therefore, it seems to be relevant to analyze and assess the state of the due diligence market as an element of the Russian market of audit-consulting services.

For preliminary analysis of the due diligence market as an audit service, it is important to answer simple questions: who is its main consumer, when does the need for its conduct occur, and for what purposes it is provided? Key market entities that form demand for this service are potential investors. The objective need for the service arises from investors when it is required to obtain high-quality professional support of transactions with capital, for example, in mergers and absorption [49]. The goal of due diligence is to help the investor to form a reasonable idea of the risks of the proposed transaction with capital by analyzing and evaluating them. Investor, having received a presentation based on due diligence report, in which all information on risks is revealed, will be able to independently decide on further actions.

Besides that, to assess the Russian due diligence market, the following facts should be taken into account. First, it should be noted that there are no special statistical reports and reviews on the Internet on official publicly available resources that contain specific data on the volume of services provided in the form of due diligence in value terms for specific periods of time. There are some difficulties in the accuracy of the analysis and market assessment of the investigated procedure. Therefore, as noted by E.M. Gutsait, during the analysis it is necessary to adhere to such principles as: the principle of caution, that is, "be careful about the data used", "the principle of deployment", that is, to build the analysis from general to the particular, and the "principle of the adequacy of the analytical tool", that is not to build very complex mathematical models [53]. Below we can see an algorithm for assessing the state of the due diligence market in the Russian Federation (Figure 1.7) based on the analysis of available data [148]. Secondly, within the framework of this study, due diligence is considered as professional support, especially relevant for investors during the period of integration processes (for example, during mergers and acquisitions).

Therefore, we will analyze and evaluate the Russian due diligence market taking into account the specifics and trends in global and Russian M&A markets.

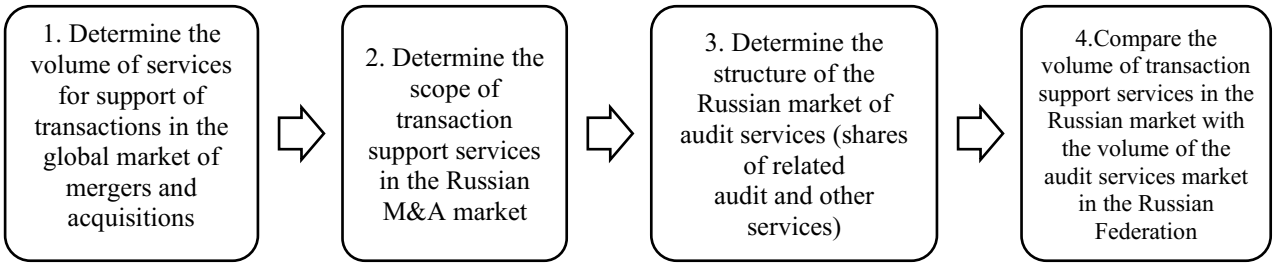


Figure 1.7 – Algorithm for assessing the state of the due diligence market in the Russian Federation.

After that, we will analyze the data on the commissions received by professionals for supporting capital transactions and determine the proportion of the commissions from the total volume of transactions made for further assessment of the due diligence market in Russia. Currently, the economy, both abroad and in Russia, is experiencing significant volumes of mergers and acquisitions. As can be seen from Figure 1.8, the global market for mergers and acquisitions in 2018 reached a volume of $ 4,016.10 billion, despite the influence of crisis factors, and retained an overall positive trend (the trend line demonstrates positive dynamics for the period 2014–2018).

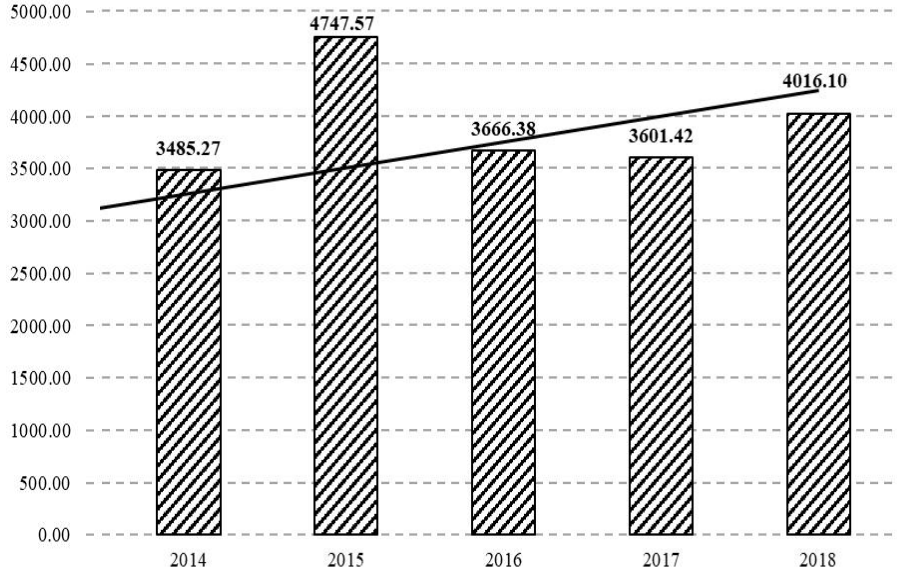


Figure 1.8 – Dynamics of the M&A market in the world in 2014-2018, billions of dollars[9]

9 According to http://thomsonreuters.ru/

Analyzing the state of the Russian market of mergers and acquisitions for the same period (Figure 1.9), it should be noted the similarity in direction. At the same time, the volume of the studied market in the Russian Federation in monetary terms by 2018 was at the level of 2,649.28 billion rubles, which also confirms the significant volumes of mergers and acquisitions.

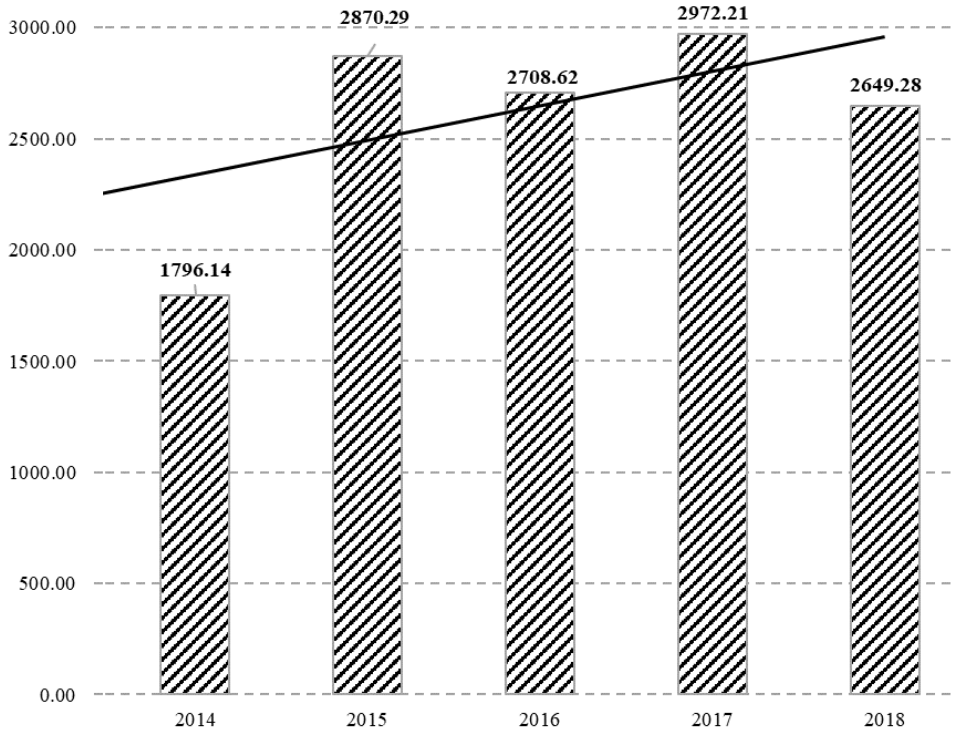


Figure 1.9. Dynamics of the market of mergers and acquisitions in the Russian Federation in 2014-2018, billion rubles[10].

The potential of mergers and acquisitions deals lies in the qualitative development of companies through synergies and gaining new competitive advantages. All this contributes to the improvement of the indicators disclosed in companys' reports and allows to assess their financial condition, cash flows and financial efficiency, increasing investment attractiveness.

Considering the fact that the current state of the economy is characterized by positive dynamics, one should not forget that unpredictable changes may occur. After all, mergers and acquisitions are carried out every day around the world, their scale and

[10] According to http://mergers.akm.ru/stats/11. Conversion into the ruble equivalent was made on the basis of the average annual dollar exchange rate according to the data of http://cbr.ru/ and http://ruxpert.ru/

complexity are unique and, at the same time, they are subject to the influence of various factors that cause the emergence of uncertainty in future. Factors can be sources of risks, entailing both financial losses and loss of reputation.

So, it should be taken into account that not all transactions are successful. For example, "61% of all mergers and acquisitions do not pay off the money invested in them; 57% of companies formed by merger fall behind other similar representatives of this market in terms of their development and are forced to split again into independent corporate units" [57]. Only 30% of M&A transactions lead to success after due diligence [155]. This is often due to the fact that professionals overlook the risks. Thus, risks can affect the success of capital transactions. Therefore, investors are very demanding and are interested in obtaining high-quality professional support for such transactions [130].

This work will now describe the stages of the algorithm for calculating the level of income of audit and consulting organizations from the provision of services in the form of due diligence in the Russian Federation for the period 2014–2018. At the first stage, it is determined what volume of services for support of transactions in the global market of mergers and acquisitions is provided and paid by customers in the form of commissions for professional support. Detailed data on commissions on transactions in the global M&A market for the period 2014–2018 is presented in table 1.3.

Table 1.3 – Determination of the scope of services for support of transactions in the global market of mergers and acquisitions

Year	The volume of the world market of mergers and acquisitions, billion dollars	Commissions for support of transactions in the global merger market and acquisitions, billions of dollars.	The share of commissions in the total volume of committed transactions in the world,% (column 3: column 2)
2014	3485,27	26,66	0,76
2015	4747,57	29,39	0,62
2016	3666,38	29,97	0,82
2017	3601,42	38,72	1,08
2018	4016,10	44,64	1,11

From table 1.3 it is seen that by 2018, the value of commissions for supporting transactions in the global M&A market increased by $ 17.98 billion and amounted to $ 44.64 billion. In relative terms, commissions for the period 2014–2018 set at 1%.

At the second stage, the scope of services for support of transactions in the Russian M&A market is determined. Since the Russian market of mergers and acquisitions is considered, Table 1.4 converts the transaction values into the ruble equivalent, taking into account the average annual US dollar exchange rate. The study makes an assumption that since the Russian market is an element of the global M&A market, the share of commissions for professional support of transactions in the Russian market has a similar value.

Table 1.4 – Determination of the scope of services for support of transactions in the Russian M&A market

Year	The size of the Russian M&A market, billion dollars	Average annual dollar rate, rub.	The size of the Russian M&A market, RUB bln (group 2 x group 3)
2014	46,52	38,61	1796,14
2015	47,00	61,07	2870,29
2016	40,99	66,08	2708,62
2017	50,99	58,29	2972,21
2018	42,26	62,69	2649,28

Then, taking into account the data in Tables 1.3–1.4, the value of commissions for supporting transactions in the Russian M&A market for 2014–2018. increased by 15.71 billion rubles. and amounted to 29.45 billion rubles in 2018. (Table 1.5).

In addition to audit organizations, investment banks can also provide professional support for capital transactions. Therefore, based on data from Tomson Reuters surveys, we will determine the amount of commissions of investment banks in the Russian Federation for consultations on mergers and acquisitions.

Table 1.5 – Calculation of commissions for support of capital transactions in the Russian M&A market for the period 2014–2018.

Year	Share of commissions in the total volume of completed transactions in the world,% (according to table 1.3)	The size of the Russian M&A market, Rub bln (according to table 1.4)	Commissions for support of transactions in the Russian M&A market, Rub bln (group 2 x group 3)	Commissions of investment banks in the Russian Federation for consultations on mergers and acquisitions, billions of dollars	Commissions of investment banks in the Russian Federation for consultations on mergers and acquisitions, billion rubles (taking into account the data of column 3 of Table 1.4)	Commissions for support of transactions in the M&A market in the Russian Federation, excluding investment bank commissions, RUB billion (p. 4 – p. 6)
2014	0,76	1796,14	13,74	0,1631	6,30	7,44
2015	0,62	2870,29	17,77	0,0734	4,48	13,29
2016	0,82	2708,62	22,14	0,0697	4,61	17,54
2017	1,08	2972,21	31,96	0,0758	4,42	27,54
2018	1,11	2649,28	29,45	0,0294	1,84	27,60

From table. 1.5 it can be seen that by 2018 the level of the indicator decreased by 4.45 billion rubles. and amounted to 1.84 billion rubles. Note that the purpose of this study is to determine the proportion and amount of income of audit organizations from the provision of services in the form of due diligence. Therefore, it is necessary to "clear" the indicator of commissions on transactions in the Russian M&A market from the indicator of commissions of investment banks in the Russian Federation for supporting M&A transactions. Thus, commissions for supporting transactions in the M&A market in the Russian Federation, excluding investment bank commissions, increased by 20.16 billion rubles by 2018. and corresponded 27.60 billion rubles.

At the third stage, the analysis of the dynamics of income of audit organizations in the Russian Federation for the period 2014–2018 was carried out. (Table 1.6). The total revenues of audit organizations increased by 6.79 billion rubles and amounted to 60.39 billion rubles by 2018. Total revenues from audit-related and other services increased by 4.30 billion rubles in total revenues since 2014 and amounted to 30.56 billion rubles in 2018.

According to the author, due diligence has characteristics that allow it to be classified as an audit-related service. First, because it is not an audit, the objectives of audit and due diligence are different. Secondly, due diligence does not provide reasonable assurance on the premises of the reliability of financial reporting. Thirdly, due diligence is performed as agreed with the customer, and the final report on the results of its conduct is confidential.

Table 1.6 – Dynamics of income of audit and consulting organizations from audit-related and other audit services in the Russian Federation for the period 2014–2018

Year	Total income of audit organizations in the Russian Federation, billion rubles	Share of income from the provision of audit-related services in total income,%	Income from audit-related services, bln rub (group 2 x group 3)	Share of income from the provision of other services in total income per year, %	Income from the provision of other services in total income for the year, billion rubles (column 2 x column 5)	Total revenues from audit-related and other services in total revenues for the year, billion rubles (column 4 + column 6)
2014	53,60	5,20	2,79	43,80	23,48	26,26
2015	56,10	4,00	2,24	46,80	26,25	28,50
2016	57,10	2,70	1,54	48,60	27,75	29,29
2017	55,40	3,53	1,96	45,30	25,10	27,05
2018	60,39	4,64	2,80	47,49	27,76	30,56

In table 1.7 using the proportion, the share of income from the provision of audit-related services in the income from the provision of audit-related and other services is determined. The values obtained are multiplied by the amount of commissions for supporting transactions in the M&A market in the Russian Federation, excluding investment bank commissions. At the fourth stage (Table 1.7), the share of income from the provision of services in the form of due diligence in the total income of audit organizations is determined by dividing the amount of income from the provision of services in the form of due diligence by the total income of audit organizations.

Table 1.7 – Calculation of the level of income of audit and consulting organizations from the provision of services in the form of due diligence in the Russian Federation for the period 2014–2018.

№ p.	Indicator	Year				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	Total revenues from audit-related and other services in total revenues for the year, billion rubles (from table 1.6 column 7)	26,26	28,50	29,29	27,05	30,56
2	Proportional share of income from the provision of audit-related services in the income from the provision of audit-related and other services,% (from table 1.6 gr. 4 ÷ p. 1)	10,61	7,87	5,26	7,23	9,17
3	The proportional share of income from the provision of other services in the income from the provision of related audit and other services,% (from table 1.6 gr. 6 ÷ p. 1)	89,39	92,13	94,74	92,77	90,83
4	Income from due diligence, billion rubles (page 2 x from table 1.5 column 7)	0,79	1,05	0,92	1,99	2,53
5	The share of income from the provision of services in the form of due diligence in the total income of audit organizations for the year,% (page 5 ÷ from Table 1.6 column 2)	1.47	1.86	1.62	3.59	4.19

The calculations and analysis performed demonstrate the structure of income of Russian audit organizations for the period 2014–2018 taking into account the due diligence service (Figure 1.10).

As seen in Figure 1.10, the share of income from the provision of services in the form of due diligence in the total income of audit and consulting organizations for 2014–2018 increased by 2.8 times.

In absolute terms, income from due diligence services increased by approximately 1.74 billion rubles. Thus, we can state a positive trend, which corresponds to the general trends in growth of commissions for support of capital transactions both in the global and Russian markets of mergers and acquisitions, and in the market of audit services.

The calculation of the correlation coefficients (Table 1.8) made it possible to establish a strong direct relationship between the indicators of income from the provision of due diligence services in the Russian Federation and commissions for supporting

transactions in the global and Russian markets of mergers and acquisitions, as well as income from audit-related services [15].

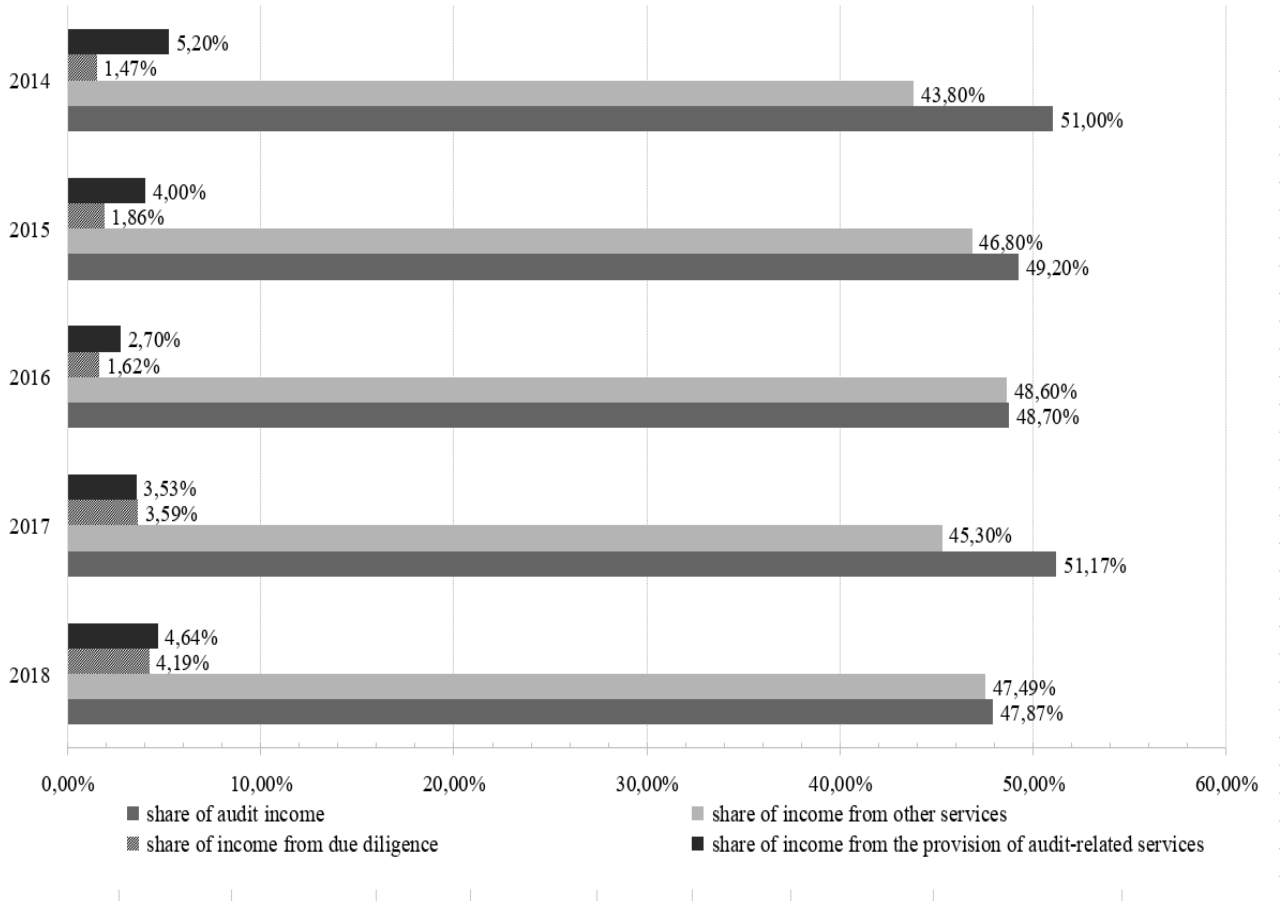


Figure 1.10. The structure and dynamics of income of audit and consulting organizations in Russia for the period 2014–2018.

Thus, we can conclude that with an increase in the volume of transactions in the M&A markets, the volume of commissions from supporting such transactions also increases. In turn, with the growth of commissions from mergers and acquisitions, the income of audit organizations from the provision of services to support such transactions increases, which leads to an increase in income from the provision of services in the form of due diligence [15].

Based on the correlation analysis of data for the period 2014-2018 there is a relationship that confirms the positive dynamics both in absolute and relative terms, and, consequently, the presence in the Russian Federation of demand from investors for the service of support of capital transactions in the form of due diligence.

Table 1.8 – Interrelation of indicators of the market of mergers and acquisitions and the market of audit services in order to analyze the due diligence market in the Russian Federation for the period 2014–2018.

№ p.	Indicator	Year					Correlation	
		2014	2015	2016	2017	2018	coefficient	communication type
1	Commissions on escorting deals on the global merger market and acquisitions, billion dollars	26,66	29,39	29,97	38,72	44,64	0,99 (gr.1. and gr.4)	straight, very strong
2	Commissions for support of transactions in the M&A market in the Russian Federation, excluding investment bank commissions, billion rub.	7,44	13,29	17,54	27,54	27,60	0,91 (gr.2. and gr.4)	straight, very strong
3	Total revenues from audit-related and other services in the total revenues of audit and consulting organizations for the year, billion rubles	26,26	28,50	29,29	27,05	30,56	0,50 (gr.3. and gr.4)	straight, strong
4	Income of audit and consulting organizations from the provision of due diligence services in the Russian Federation for the year, billion rubles	0,79	1,05	0,92	1,99	2,53	**X**	**X**

Conclusions and suggestions for chapter 1:

1. The concept of due diligence procedure as a modern audit and consulting service is described. The fundamental approach and method for carrying out the procedure have been determined: a risk-oriented approach and a scenario method for assessing the value of an investment project. Subjects and objects of due diligence are specified. It was found that the investigated procedure is determined by different aspects: accounting, analytical and audit. It is noted that when organizing and conducting due diligence, it is necessary to remember the proportionality of the costs incurred and the benefits received. Due diligence is viewed as a "3D" model comparing the goals of investors for the proposed capital transactions and the scale of transactions. The directions of due diligence have been determined. The interaction of the parties involved in the procedure is described.

2. The historical aspect of due diligence is investigated. The hypothesis of due diligence periodization is proposed. Taking into account the selected criteria (factors), a conclusion was made about the allocation of five stages in the history of the development of the procedure. In addition, the analysis of the features of the historical development of

due diligence made it possible to determine what areas of its application were, why there was a need for its implementation, for what purposes it was carried out, how it is used now. It is also important to note a general circumstance: regardless of the historical stage, due diligence has always been associated with risk assessment, at the first stage – to assess the risks of states to maintain neutrality, at the second stage – to confirm the good faith of the broker's actions when carrying out operations on the stock market, at the third stage – in order to identify suspicious transactions and fraudulent actions when servicing bank customers; at the fourth stage – to prevent transactions related to money laundering, at the fifth stage – to identify risks that may affect the transaction in mergers and acquisitions. In addition, throughout the entire period of historical periodization of due diligence, the development of risk assessment methods went towards presenting one version of the future scenario. And the modern practice of providing due diligence service does not fully correlate with its fundamental principle – the principle of due diligence, which contains the idea that the more scenarios for the development of events, the greater the discretion.

3. Data of annual surveys by authoritative news agencies on the global and Russian markets for mergers and acquisitions was analysed, as well as official statistics on the structure of income of Russian audit companies for the period 2014–2018 [15]. It was found that positive trends have been observed in the studied markets over the past five years:

the volume of transactions in the global M&A market grew by $ 530.83 billion;

— the volume of transactions in the M&A market in the Russian Federation increased by 853.14 billion rubles;

— commissions on mergers and acquisitions in the world increased by $ 17.98 billion,

— commissions on mergers and acquisitions in the Russian Federation increased by 15.71 billion rubles;

— the income of Russian audit organizations increased by 6.79 billion rubles.

The algorithm presented in the paper allowed us to analyze and evaluate the share and amount of income of audit organizations from the provision of due diligence services in the Russian Federation, taking into account the peculiarities and trends in the global and Russian markets of mergers and acquisitions and in the Russian market of audit services. By 2018, income of audit organizations from the provision of due diligence services increased by 1.74 billion rubles and amounted to 2.53 billion rubles. The share of income of audit organizations from the provision of due diligence services in the period 2014–2018 increased by 2.72% and amounted to 4.19% in 2018. The effectiveness of the algorithm is confirmed by a high degree of correlation between the indicator "income from the provision of due diligence services in the Russian Federation in the total income of audit and consulting organizations for the year" and indicators of "commission for supporting transactions in the global M&A market" (0.99), "commission on support of transactions in the market of mergers and acquisitions in the Russian Federation excluding commissions of investment banks" (0.91),"total income from related audit and other services in the total income of audit and consulting organizations for the year" (0.50).

The hypothesis on the dependence of the dynamics of income of audit organizations from the provision of services in the form of due diligence in Russia from the dynamics of commissions from transactions made in the M&A markets, as well as on the dynamics of the total income of audit companies from services other than audit was tested. The conclusions are made that the growth in the volume of mergers and acquisitions leads to an increase in commission fees for professional support of such transactions, which contributes to the growth of income of audit organizations from the provision of services in the form of due diligence [15].

CHAPTER 2. ORGANIZATIONAL AND ANALYTICAL ASPECTS OF DUE DILIGENCE

2.1. The role and place of due diligence in the system of audit services and its relationship with audit

In modern economic conditions, it becomes especially important for users of financial statements to obtain accounting and analytical information about the current state and projected future of organizations. Audit and consulting companies, relying on modern professional experience, are making attempts to create procedures, programs and various information systems and models that allow, based on financial and non-financial data, to generate analytical information necessary for investors to assess the created economic value and future cash flows of specific target organizations when deciding on capital investments. Thus, assessing the value of a company and its financial future becomes the main task of modern professionals in the field of audit, accounting and finance, as well as an important issue for a potential investor.

At present, it is possible to confirm the accuracy of the financial statements of any organization using audit procedures. However, on the basis of the auditor's report, an investor can obtain only reasonable assurance about the appropriate accounting and fair presentation of accounting data in the financial statements. In other words, there will be insufficient information for making a decision on capital investment [172,194]. It is possible to help an investor in a complex to assess the proposed investment goal and the associated existing and potential risks using the due diligence procedure, which is gaining popularity in the Russian Federation in today's constantly changing economic environment. Note that due diligence in Russia is mainly carried out by audit and consulting companies.

In the dissertation research, the task is to analyze the procedure in more detail and formulate answers to fundamentally important questions from a scientific point of view: what is the purpose of due diligence; what result does the investor get based on the results

of the service; what are the differences between audit and due diligence procedures; what standards regulate due diligence; how should due diligence be classified?

In Russia, the concept of "due diligence" appeared relatively recently, which is largely due to the intensification of investment processes at the global level, increased integration into the world economic space. It is important to understand how the above procedure is determined by companies that provide professional services in the field of audit, accounting, finance, taxation. For this purpose, the information posted on the official websites of ten large audit and consulting companies was studied.

Table 2.1 – Information about due diligence presented on the official websites of audit and consulting companies of international networks

Auditing company	Information about due diligence
EY	"Professional due diligence allows you to analyze internal documents and other company reports to determine financial trends. Due diligence examines the quality and sustainability of earnings in depth by examining key risks and previous financial performance to determine whether it is reasonable to expect to continue operations and to understand how changing circumstances and trends may affect the future of the company" [18,178].
Pwc	"Due diligence can be carried out to identify breakdowns in the transaction, to obtain a better analysis of the financial condition, to establish a framework for negotiating in the transaction process, to assess the synergy effect, expectations and risks" [18,163].
KPMG	"The purpose of due diligence is to assess the key problems faced by the company, which they intend to acquire, and to confirm the investor's correct understanding of the business carried out by the company" [18,192].
Deloitte	"Paying attention to up-to-date information about the value and potential risks of the target company can increase the chances of a successful deal. Thus, due diligence is very important in assessing risks and compliance with legislation, as well as conducting tax and financial planning, determining future cash flows, identifying hidden costs" [18,191].
BDO	"BDO's due diligence practice helps clients make informed business decisions. Our specialists perform complex due diligence studies on individuals and legal entities in order to warn clients about possible risks, information disclosure issues and potential benefits in the negotiation process" [18,171].
Grant Thornton	"Due diligence allows you to provide information and interesting thoughts about: - activities of the target company, - the relevance of the scientific policy adopted by the target company, - key financial and business risks in the course of the transaction, - guarantees and compensations that can be obtained" [18,190].
Baker Tilly	"Due diligence is a key aspect in the comprehensive research of the target company. In any case, the due diligence report includes a summary of the key issues that arise in the process of identifying risks and factors affecting the completion of the transaction" [18,153].

Table 2.1 provides a summary of the due diligence of professional companies that are part of international networks. Presented information by the companies listed in the table 2.1 makes it possible to understand how this service can be useful for people interested in the implementation of a capital transaction. Almost all foreign companies note the following: thanks to due diligence, it is possible to identify the risks and problems that arise when making an investment decision.

Table 2.2 – Information about due diligence presented on the official websites of Russian audit and consulting companies

Auditing company	Information about due diligence
FBK	"Due diligence – pre-investment research" [18,109].
Finexpertiza	"The main goal of Due Diligence is to form a complete picture of the real financial condition of the enterprise and all the risks that can significantly worsen the financial condition of the enterprise" [18,110].
Rosekspertiza	"Due diligence – pre-investment screening of companies" [18,111].

Table 2.2 reflects the descriptions of the procedure provided by Russian audit and consulting companies.

Finexpertiza also notes that due diligence allows to form an understanding of the risks of the enterprise. FBK and Rosexpertiza equivalently define due diligence as pre-investment study.

Based on the information in the table. 2.1-2.2, we can conclude that foreign and Russian audit and consulting companies list characteristics that make it possible to understand why due diligence is being carried out, but they do not represent a specific interpretation.

Based on a review of foreign experience in the provision of the service in question, within the framework of the study, it was possible to highlight important features of due diligence:

— due diligence combines elements of "art" and science [14];

— due diligence is not an event, but a process [14];

— due diligence — a modern professional service provided by audit and consulting companies[14];

— due diligence is a procedure for conducting a comprehensive investment research [14];

— due diligence allows you to identify and assess current and potential risks that can affect the capital transaction [14];

— due diligence helps to make an informed decision on the implementation of investments [14,145].

Thus, we can conclude that the concept of due diligence is in the development stage. It is already used in professional activities, implying an investment research aimed at identifying the risks associated with the implementation of capital investments. However, a definition that would include all important aspects of the service has not yet been formulated [18].

Let's analyze the existing definitions proposed by our scientists. In the dissertation research D.A. Chelyshev presents an expanded definition of due diligence [18] – it is "a service provided by an audit organization to a customer for a comprehensive examination of an investment object, which consists in collecting and analyzing information about an organization, including information about its assets, its financial condition, reputation and position on the market, about the potential risks directly related to the activities of this organization, which allows the customer to make the most informed decision about the advisability of investing in the studied organization and reduces the likelihood of risks associated with its ownership" [136].

According to O.E. Sakhnovskaya, due diligence is "the most effective way to identify and assess financial risk". O.E. Sakhnovskaya believes that the due diligence method "is based on the collection and analysis of an information base on changes in the external environment." When conducting due diligence, "all aspects of the state of the business and organization" are considered. At the same time, O.E. Sakhnovskaya notes that the main source of information obtained in the course of due diligence should be considered the accounting financial statements of the target company [117].

O.G. Karpovich and Yu.V. Truntsevsky consider due diligence as a legal audit and propose a definition of the procedure from a legal point of view – "Due diligence is an

examination of the financial and economic activities of an enterprise, its position on the market, based on the results of which it is possible to assess legal risks, as well as the investment attractiveness and reliability of the enterprise" [67].

O.N. Sinkina notes the fundamentally important idea that "despite the widespread use of the term" due diligence "or pre-investment study, in the legal environment to protect the interests of investors, to protect against legal claims and in a professional environment for expert assessments in corporate mergers, it is not enshrined in any legislation on the securities market, nor in other standards" [119].

V.V. Kerimov argues that "the service" Due Diligence "is a special procedure for auditing intellectual property, aimed at a comprehensive check of all relations arising in relation to the object of intellectual property" [69,70,71].

Y.N. Guzov and N. D. Savenkova arguably and lapidarily prove that "due diligence is a service accompanying the audit, provided in the form of a number of procedures agreed with the customer and aimed at identifying and analyzing risks in order for a customer to make a decision to invest in a potential object" [50,51,52].

Thus, at present in Russia, there are descriptions of due diligence, but there is no legally enshrined definition. Let's move on to the comparison of due diligence and audit, consider the elements of similarity and difference in five blocks: theoretical, methodological, normative, organizational and practical.

In table 2.3–2.7 the results of a comparative analysis of due diligence and audit procedures are presented in more detail. The audit has a long history. As for due diligence, this is a relatively new type of professional activity. In world practice, the mentioning of due diligence refers to 1933 in the US Securities Act.

Audit is a form of independent financial control that performs an important public function, assuring all interested users in the reliability of the state and results of the companies' work reflected in the financial statements. The essence of due diligence is to conduct an investment study, according to the results of which the investor receives a comprehensive report from experts, reflecting the conclusions on current and potential risks that can have a significant impact on the planned investment transaction.

Table 2.3 – Comparative analysis of due diligence and audit: theoretical block

Comparison criteria	Due diligence	Audit
Historical periodization	1.1870s –1930s 2.1930s – 1970s 3.1970s – 1990s 4.1990s – 2000s 5.2000s – to the present time (developed by the author)	1.before 1850 2.1850 – 1905 3.1905 – 1933 4.1933 – 1940 5.1940 – present [65,105]
Essence	examination of the proposed investment project as part of the decision-making process on a less risky capital investment	independent financial control aimed at establishing the reliability of financial statements
Object	EBITDA, working capital, net debt and other financial and non-financial information of organizations required for investment research	accounting statements of organizations
Subject	experts of the working group (certified auditors, lawyers, appraisers, tax specialists, marketers, etc.)	certified auditors, consultants, tax specialists [28,79]
Item	identification of risk areas (based on financial and non-financial information) in the activities of organizations for the implementation of effective capital investment	reliability of financial statements of organizations
Aim	determining the value of the target company, taking into account the scenarios adjusted for the effects of the identified risks.	expression of opinion on the reliability of the financial statements of the audited entity based on the results of an independent audit of such statements [108]
Functions [20]	systemic, informational, complex analytical, research, innovative, estimated, warning (appendix 29)	controlling [37], protective, analytical [66], advisory
Principles	honesty, objectivity, professional competence and due diligence, confidentiality, professional behavior future orientation	independence, honesty, objectivity, professional competence and due diligence, confidentiality, professional behavior [6]

The key role in carrying out compared procedures is assigned to professionals: certified auditors [34]. As part of due diligence and audit, experts from different fields can also be involved, which is due to the specifics of the proposed investment research.

Table 2.4 – Comparative analysis of due diligence and audit: methodological block

Comparison criteria	Due diligence	Audit
Methodology [18]	complex, system analysis [18]	complex, system analysis [18]
Techniques and methods of conducting	observation, inquiries, confirmations, recounts, polls and etc. [18]	observation, inquiries, confirmations, recounts, tracing, polls, etc. [18,66,140].
Measurers	Cost	Cost
Types	due diligence when buying shares, due diligence when purchasing an asset, due diligence in mergers and acquisitions [18,49]	RAS audit, IFRS audit, bank audit, tax audit, special assignment audit
Materiality	assessment of risk for the implementation of an investment project in monetary terms	the maximum allowed amount of an erroneous amount that can be reflected in the financial statements and be considered as not misleading users
Orientation in time	focused on the present and the future, assumes expert judgment	focused on the past, confirms accomplished facts [73]
Reporting period	as agreed with the investor	fiscal year
Risks	there is no single classification, identified during the examination	Integral risk the risk of not detecting an error, internal control risk

The methodology of audit and due diligence is based on the unity of analysis and synthesis of financial and non-financial information, the study of indicators in interrelation, tracking their further development. There are similarities in the methods used by specialists during procedures [18]. At the same time, within the framework of the audit, methods are used to obtain audit evidence confirming the conclusions of the auditors regarding the reliability of the accounting data, on the basis of which the financial statements of the audited organizations are formed. Within the framework of due diligence, attention is focused on procedures that allow to identify areas of activity of the target company under study, in which there are risks affecting due diligence facilities (EBITDA, net debt, working capital).

Table 2.5 – Comparative analysis of due diligence and audit: regulatory block

Comparison criteria	Due diligence	Audit
Regulatory control	The Swish Bank's Due Diligence Agreement[11], EU directives for due diligence, no national professional standards	nternational Standards on Auditing, Federal Law "On Auditing" dated 30.12.2008 No. 307-FZ (further FZ-307) [1,2] Code of ethics
Mandatory requirements	proactively when deciding on investment	In accordance with FZ-307 [1,2]
Responsibility	There is no document regulating the procedure, currently, when conducting investment research, the responsibility of the parties is determined by the terms of the contract and IASC 4400 (partially)	ISA 200, [6] ISA 700 [7]
Users	Potential investors	owners, potential investors and other interested users [11]

When carrying out the compared procedures, specialists consider both financial and non-financial information as an information basis. The meters of the analyzed information are the same.

When analyzing data within the framework of an audit, the financial year is taken as the reporting period, and when conducting due diligence, this period is agreed with the investor.

Auditing activities in the Russian Federation are regulated by the International Standards on Auditing (ISA), International Standards of Ancillary Services (IASS) since 2017. The Federal Law "On Auditing" No. 307-FZ of 12/30/2008 [1,2] continues to operate. In world practice, there are documents containing information on the due diligence procedure, in particular, The Swish Bank's Due Diligence Agreement, EU Directives on due diligence.

Taking into account the conclusion of paragraph 1.1 of this dissertation research, the implementation of due diligence in Russia is not strictly regulated, there is no professional national standard and clear guidelines for planning the procedure. In addition, due diligence does not require strict adherence to the principle of independence, in contrast to audit, for which independence is recognized as a key condition.

[11] http://www.swissbanking.org/

Table 2.6 – Comparative analysis of due diligence and audit: organizational block

Comparison criteria	Due diligence	Audit
Algorithm	1. Preparatory stage: - preliminary acquaintance for the purposes of the transaction, the definition of its specifics; - agreement on the terms of due diligence; 2. Defining a general strategy and procedures: - preparation of a checklist for obtaining and analysis of information in areas of due diligence; - preparation of a master plan and defining an execution strategy of due diligence; - preparation of separate plans for due diligence directions and selection of procedures for identifying risks; 3. Implementation of the planned procedures: - development of a heat map of due diligence; - identification of risks; - assessment of the impact of risks on due diligence facilities and determination of the value of the target company, taking into account the scenarios; 4. Final stage: - preparation of a comprehensive report of due diligence; - carrying out the final working meetings.	1. Preparation: - conducting preliminary analysis to understand activities of the audited entity; - risk assessment [23]; - preparation and direction of the letter on the audit; - conclusion of a contract for audit; 2. Planning: - preliminary planning; - preparation and creation of general audit plan; - preparation and drafting audit programs; 3. Collecting audit evidence - testing means of control; - substantive verification procedures 4. nterpretation of the collected evidence: - preparation of audit conclusions; - holding a meeting based on the results of performing an audit [120].
Inspection period	from two weeks before the deadline (by agreement)	from two weeks to three months

The circle of users of the audit results is much wider: in contrast to the comprehensive due diligence report, which is intended for a specific person – the investor, the auditor's report can be presented to all interested users (both internal and external).

Both due diligence and audit are carried out in several stages. Thus, the preparatory stage, the planning stage, the stage of implementation of the planned procedures and the final stage can be distinguished. But the actions performed by professionals at each specific stage are different and involve the implementation of different procedures.

Table 2.7 – Comparative analysis of due diligence and audit: a practical block

Comparison criteria	Due diligence	Audit
Result	presentation of a comprehensive due diligence report	presentation of an auditor's report
Report form	not regulated, comprehensive report to the investor based on the results of examination of the purity of the capital transaction	regulated by ISA 700 [7]
Openness of the report	confidentially, for a potential investor (customer)	open to all interested users of financial statements [24]
Accuracy degree	expert assessments	subject to materiality [25]
Usefulness	obtaining a justification of scenarios for making a decision on capital investment	confirmation of the reliability of financial statements for further adoption of various management decisions

The time required to complete audit and due diligence procedures varies. The audit can take anywhere from two weeks to three months. Due diligence procedures can be performed from two weeks to six months. The duration of the audit and due diligence depends on the scale of the audited organization and the objectives of the audit.

Based on the results of the audit, the customer receives an audit report, the structure and content of the presentation of which is determined by international standards. The form of a comprehensive report on the results of due diligence is not regulated.

Thus, based on the comparative analysis presented in table. 2.3–2.7, we can conclude that there are similarities between audit and due diligence (methodology and methods, information basis, indicators, subjects), but there are more differences, therefore, procedures cannot be equated [83].

Based on the data in the table. 2.3–2.7 it is concluded that due diligence is not an audit. The question naturally arises about the place of due diligence in the system of audit services. There are different points of view on this problem [4,52,71,144].

V.V. Kerimov discusses the essence of due diligence and comes to the conclusion that "this service is of a complex mixed nature: on the one hand, it is partly related to audit services, since it uses intellectual property audit procedures, and on the other hand, it refers to other services related to audit activity, since in its application a set of services is used that are not directly related to audit activity" [71].

Within the framework of the dissertation research, it seems legitimate not to classify due diligence as other services related to audit activities, since in accordance with clause 7 of article 1 of the Federal Law of 30.12.2008 No. 307-FZ "On Auditing" an open list of such services is defined [1]. Consequently, the procedure can be attributed to audit-related services. In accordance with the Order of the Ministry of Finance of Russia dated 03/09/2017 No. 33n "On the determination of the types of audit services, including the list of accompanying audit services "the list of audit services has undergone changes [4]. If earlier, among the services related to the audit, the review, compilation of statements and agreed procedures were singled out, then with the entry into force of the above order, the groups of services include services that provide reasonable assurance, services that provide limited assurance, services that do not provide assurance [15]. The group of services that do not provide assurance include the compilation of information and research on the subject matter of the customer's engagement through the implementation of procedures agreed with him [4]. When compiling information, one should be guided by IASS 4410 [9], and when performing agreed procedures – IASS 4400 [8]. A detailed study of the listed regulatory documents established that one of the criteria for identifying the types of services related to the audit is the criteria of confidence. Limited assurance is expressed on the basis of the review. No assurance is expressed in the compilation and agreed procedures. Based on the results of due diligence, the investor expects to receive a report on the identified risks of the proposed capital transaction in order to develop further actions, and not to prepare financial statements (as in a compilation) or perform an audit of interim financial information (as in a review check) [15]. It seems appropriate to specify and classify due diligence as a group of related services that do not provide confidence.

Y.N. Guzov and N. D. Savenkova [52] analyzed the criteria in detail and attributed due diligence to agreed procedures, taking into account the following key features:

— users of the report — represent a limited circle of people who are agreed and defined in the contract;

— confidentiality — defined as non-publicity of the report on the results of due diligence;

— confidence — due diligence is not an audit and does not provide assurance on the assumptions of reliability; based on the results of due diligence, the recipient of the

report must draw individual conclusions for making investment decisions. Thus, the point of view of Y.N. Guzov and N. D. Savenkova is close to ours. We believe that due diligence should be distinguished into a separate category of audit services that do not provide assurance, namely, agreed procedures (Figure 2.1).

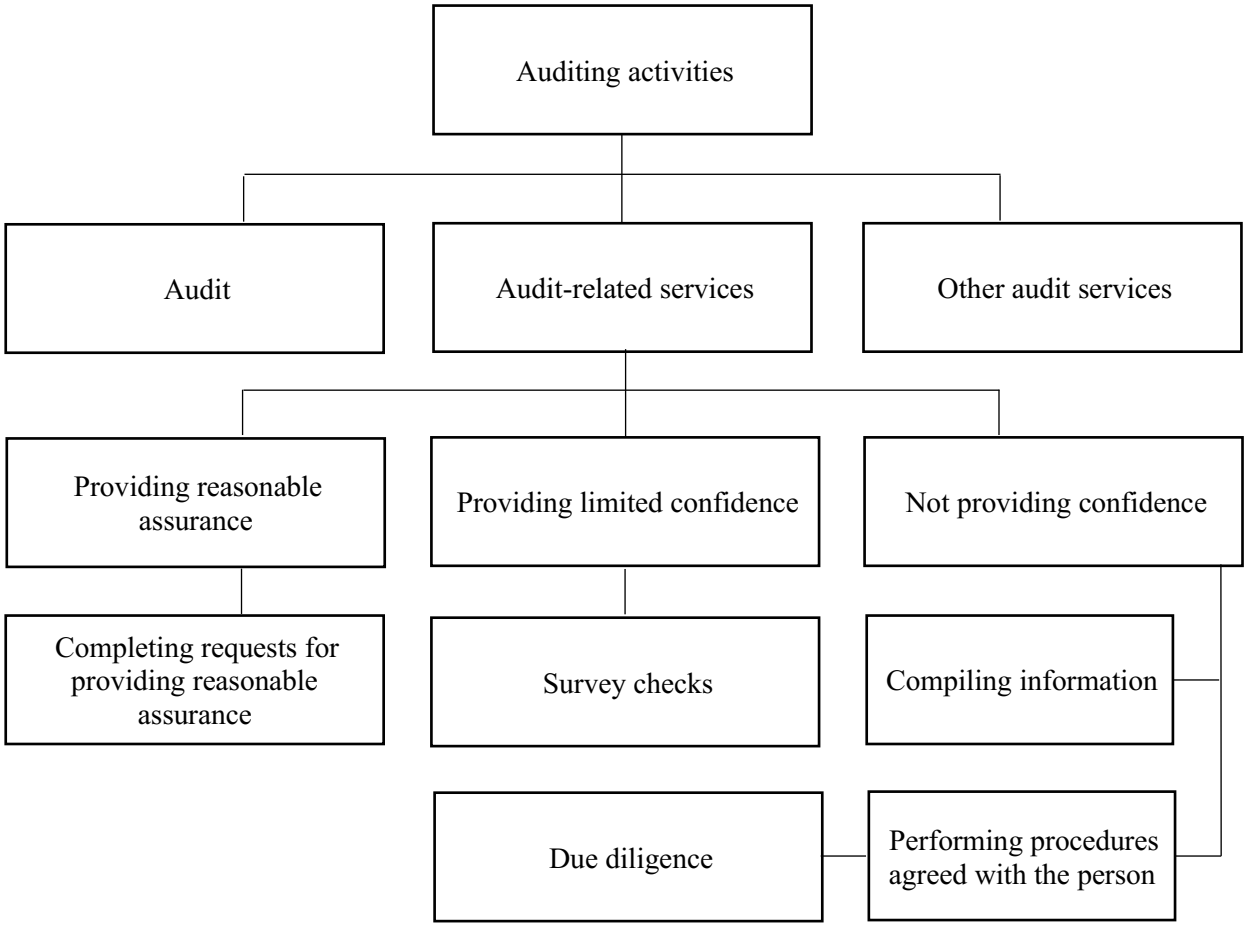


Figure 2.1. Classification of due diligence in the system of audit services

In addition, the distinctive features of due diligence from consulting should be noted. The key features are in the purpose, in organization of the conditions for the performance of the service, and in the form of reporting. The purpose of due diligence is specific – to determine the value of the target company, taking into account the identification, analysis and assessment of the risks of the proposed capital transaction. The purpose of consulting in each individual situation is different and depends on the needs of the customer of the professional service in obtaining information related to a special area, for example, accounting and tax accounting, legal support, and other.

To conduct due diligence, it is necessary to perform a number of activities, for example, to assemble a group of experts, plan verification procedures, and perform

calculations of financial indicators. When providing consulting services, the help of a group of experts is not always required, an individual specific specialist can also provide advice, and consultation can be carried out without preliminary preparatory measures and planning test procedures. After the completion of due diligence, the customer of the service is obliged to submit a written report justifying the findings. There are no requirements for mandatory submission of the results of consulting services in the form of a written report. Consulting services are most often intangible, represent a product of intellectual activity and can be presented orally.

Within the framework of this dissertation research, the author's definition of the investigated procedure is proposed, taking into account:

— place of due diligence in the system of audit services;

— modern accounting ideology in terms of preparing information necessary for potential and existing investors to assess the financial future of the organization when deciding on capital investment [84].

Thus, due diligence is *a service accompanying audit that does not provide assurance on the prerequisites for reliability, performed in agreement with a potential investor in the form of an n-scenario (at least three) risk-based assessment of the investment project cost.*

Based on the results of the analysis, we came to the following conclusions:

— in modern economic conditions, due diligence is a professional service for investment research provided by audit and consulting companies;

— the main fundamental differences between due diligence and audit are in the nature and purposes of conducting, results, the degree of their accuracy and openness, the degree of confidence in the prerequisites of reliability, users of information, time orientation and responsibility;

— a key role in due diligence is assigned to certified auditors, and, depending on the specifics of the investment research, other experts may be involved;

— in the system of audit services, due diligence should be classified as an audit-related service that does not provide assurance on the prerequisites of reliability,

performed in agreement with a potential investor in the form of an n-scenario (at least three) risk-based assessment of the cost of an investment project;

— in the Russian legislation regulating auditing, there is no professional standard (methodological recommendations) for planning and conducting due diligence, therefore, the lack of a unified approach to the implementation of the procedure, description of the stages and mechanism for its implementation may cause difficulties for auditors and other experts included in working group and reflect on the quality of the work performed.

2.2. Review of existing methods of due diligence

Due to the absence of a normatively fixed algorithm for planning and conducting due diligence, methodologists working in audit and consulting companies show creativity and use their own developed unique methods when conducting due diligence. Consequently, there is no single algorithm for the procedure. In addition, it is difficult to check the level of quality of the provision of such services. At the same time, special attention is currently paid to "the need to systematize and generalize the best practices of organizations in Russia and other countries in the field of accounting, analysis and audit" [95]. Thus, there is an objective need to develop a practical universal methodology for due diligence on the basis of a risk-based approach using a scenario method in order to accompany investment transactions and ensure quality control of the audit and consulting services provided at the proper level.

A review of foreign and Russian scientific works devoted to the planning and technique of performing due diligence has been carried out. Based on the results of the analysis, it was determined that in foreign sources information about the features of the implementation of the due diligence procedure is widely presented. For example, such American authors as G. Bing, V. Davis, J. MacDonald, T. Mullins, B. Thornton, M. Adams, A. Reid, A. Sharer in their research pay great attention to the organization and procedure of examination of transaction purity within the framework of mergers and acquisitions [149, 152,153,155,156,174,176,179,184].

Within the framework of the dissertation research, a search for information resources was carried out, in particular, containing data on existing methods that are publicly available on the Internet [151,157,158,159,160,161]. The information resources which were found, belong to foreign audit and consulting companies. Information on the available techniques is presented in detail in table. 2.8. It should be noted that all analyzed methods take into account the specifics of the activities of Western companies. In his dissertation research [136] D.A. Chelyshev made an attempt to develop a due diligence methodology for Russian professional practice. However, within the framework of his methodology, he proposed to consider issues only in four areas of due diligence: operational, financial, tax and legal. In our opinion, this methodology does not affect all aspects of a modern company, which can lead to the omission of current and potential risks. We believe that for the purposes of the analysis, D.A. Chelyshev's method is not comparable with foreign methods, since in the latter a greater number of due diligence areas are considered, such as: accounting, financial, tax, legal, marketing, management, information, and environmental.

A detailed analysis of each technique is presented in Appendix. 1-10. The results of a comparative analysis on the subject of the considered areas of due diligence, as well as on the number of issues investigated within the framework of the examination of the purity of a capital transaction are reflected in Appendix 11. Based on the results of the analysis, the similarities and differences of the studied planning methods of due diligence were determined.

Ten methods of planning due diligence were selected for the analysis. While conducting a detailed study, it was found that a certain checklist of questions is at the heart of each technique. All questions on this list define possible procedures. These procedures must be carried out by the experts of the working group to achieve the goals of due diligence, namely, to identify current and potential risks inherent in different areas of the target company for their further minimization and development of response measures. The analysis of each due diligence technique(Appendix 1–10) is performed in the form of a binary matrix. Matrix rows represent a list of issues to be considered within a particular methodology. The columns of the matrix are the corresponding directions of

due diligence. At the intersection of rows and columns, the values "1" and "0" are reflected. If "1" is reflected at the intersection of a row and a column, then a group of experts should carry out procedures in a specific area of due diligence on this issue. If "0" is reflected at the intersection, this means that within the framework of a specific area of examination of the purity of a capital transaction, this issue is not considered, and special procedures are not carried out. Analysis of methodology №1 (Appendix 1) shows that the methodology checklist contains 12 questions. All questions are considered in eight areas of due diligence. The largest number of questions is investigated during accounting, financial and legal due diligence. Based on the analysis, we can conclude that the priority aspect of methodology №1 is accounting due diligence.

Analysis of methodology №2 (Appendix 2) shows that the checklist includes 16 questions. Eight areas of expertise are considered, with the greatest attention paid to issues in legal and accounting due diligence. Taking into account the data of the analysis, we can conclude that the priority aspect of methodology №2 is legal.

When considering the methodology, the analysis of which is presented in Appendix 3, it was found that the checklist contains 12 questions, considered in the framework of eight areas of due diligence. The largest number of issues is investigated during accounting and legal due diligence. At the same time, the priority aspect of methodology №3 is accounting due diligence.

Methodology checklist №4 contains ten questions. The analysis presented in attachment 4 demonstrates that, in contrast to the list of questions of methods №1–3, within the framework of this methodology, questions are considered in seven directions. Method №4 does not imply environmental expertise. The greatest attention is paid to issues of legal and accounting due diligence. Appendix 5 discusses method № 5. It was found that the checklist contains, as in method №4, ten questions. All questions are investigated in eight areas of expertise. The maximum number of issues within the framework of a comprehensive examination is considered during legal due diligence. Therefore, the priority aspect of Method №5 is legal.

Methodology checklist №6 contains 14 questions. The largest number of issues is investigated during accounting due diligence. Date of attachment 6 confirms that the priority research approach in this methodology is accounting.

In method №7, the checklist contains 22 questions, which are considered within eight areas of examination of a capital transaction purity. The largest number of issues is investigated during accounting and legal due diligence. It can be concluded that the priority aspect is mixed: both accounting and legal.

The number of questions in the methodology checklist №8 corresponds to 11. In the attachment 8 it is indicating that issues are considered in eight areas. At the same time, the maximum number of issues is investigated during legal expertise. The priority aspect of methodology №8 is legal.

In method №9, the checklist contains 16 questions, the consideration of which is done in the framework of eight areas of due diligence. The largest number of issues is studied during legal expertise. Based on the data of the attachment 9, the priority aspect of methodology №9 is legal.

Methodology checklist №10 contains 24 questions, which indicates a more detailed approach when examining the purity of a capital transaction. According to the list of questions of methodology №10 due diligence involves the implementation of procedures in eight areas of expertise. The maximum number of issues is considered during legal due diligence. The priority aspect of Method 10 is legal.

Appendix 11 presents a comparative analysis of the considered techniques. For a comparative analysis, the questions of all checklists, which were similar in content and meaning, were combined into groups.

Thus, 26 general questions were formed. Appendix 11 is also presented in the form of a binary matrix, the rows of which are grouped questions, the columns are the analyzed methods. The analysis results show that the greatest number of questions is considered when implementing methodology №110, the least – when implementing methodology №5.

Table 2.8 – The proportion of questions considered in the areas of due diligence

Method number	% of questions, considered in the areas of due diligence							
	Accounting	Finance	Tax	Legal	Marketing	Management	Informational	Environmental
1	100%	67%	58%	67%	33%	25%	25%	42%
2	88%	44%	19%	100%	19%	19%	19%	13%
3	67%	50%	42%	58%	25%	42%	42%	33%
4	100%	70%	30%	100%	20%	10%	10%	0%
5	90%	40%	40%	100%	80%	50%	10%	20%
6	100%	79%	71%	79%	43%	36%	21%	36%
7	91%	73%	45%	91%	27%	32%	18%	18%
8	82%	64%	36%	100%	55%	45%	27%	27%
9	88%	81%	69%	100%	38%	38%	25%	31%
10	79%	63%	33%	96%	33%	36%	21%	25%

Table 2.9 – Due diligence techniques with the largest share of questions considered

Number of due diligence methods	Accounting	Finance	Tax	Legal	Marketing	Management	Informational	Environmental
	1,4,6	9	6	2,4,5,8,9	5	5	3	1

Table 2.10 – Consolidated comparative analysis of due diligence methods

Method number	Electronic resource	Author of methodology	The number of considered areas of due diligence	The number of issues under consideration by due diligence areas	The priority aspect of the due diligence methodology
1	www.keystothevault.com [160]	Keith Cunningham	8	12	accounting
2	www.findlaw.com [188]	Thomson Reuters	8	16	legal
3	http://mcx-consult.ru [125]	Tomas Hansberger	8	12	accounting
4	http://simmondsstewart.com [185]	Simmonds Stewart	7	10	accounting, legal
5	http://pitchstreet.blogspot.ru [157]	-	7	10	legal
6	www.carofin.com [151]	Carolina Financial Group	8	14	accounting
7	www.grandthornton.com [152]	Grand Thornton	8	22	accounting, legal
8	http://images.brighthub.com [183]	-	7	11	legal
9	www.go4funding.com/ [161]	-	8	16	legal
10	www.accelawrate.com [173]	Mark Toohey	8	24	legal

Therefore, we will take methodology №10 as the basis for the author's methodology, but the issues of methods №2,7,9 should be taken into account, so that the share of issues considered in all areas of due diligence is more than 50%.

In addition, the data of tables 2.8–2.9 reflect, for all the studied methods, the share of issues considered in each area of due diligence. We will also use this information in the development of the author's methodology in order to detail the questions that need to be studied in the framework of the expertise of the capital transaction.

Table 2.10 presents a consolidated comparative analysis of the studied methods, indicating information about the source and author of the methodology, the number of due diligence directions, the number of issues considered, and the priority aspect.

To summarize, conducting due diligence procedure according to the mentioned methods does not allow to cover all aspects of the company's activities. Therefore, when developing the author's methodology, it is necessary to take into account all the specific features, as well as the advantages and disadvantages of the analyzed lists of questions of the ten methods. On the basis of the analysis made, the form of the checklist of the table has been developed 2.11–2.22.

Table 2.11 – Section 1 of due diligence checklist:
"Corporate documentation of the parent and affiliate companies"

№ p/p	Key areas, questions and types of documents considered when conducting an investment expertise	Information received		Comment
		Yes	No	
1.1	Copies of constituent documents and relevant additions to them.			
1.2	Copies of the charter and related amendments to it.			
1.3	Copies of decisions of the Board of Directors, Register of shareholders, copies of protocols of shareholders's meetinge, as well as other agreements formed outside the meetings.			
1.4	List of countries and jurisdictions within which the company has licenses to do business, operates offices, owns property, or carries out other activities.			
1.5	Essential information prepared for shareholders and directors over the past two years.			
1.6	Copies of the most relevant certificates (licenses) obtained in different jurisdictions for business.			
1.7	Copies of all permits and licenses required to carry out activities in the Russian Federation.			

As part of implementation of a potential capital transaction, experts should agree the form of the prepared checklist with the customer in the process of planning due diligence – a checklist of questions. In cover letter, experts should indicate what documents and information related to the potential transaction they need to obtain in order to conduct due diligence. After agreement with the investor, the checklist is sent to the target company to obtain the information required by the experts of the working group

Based on the information received on the block of questions 1.1–1.7, experts of the working group will be able to study and analyze in detail:

— the legal status of the target company,

— the composition of the owners,

— promptness and correctness of formation, as well as changes of the authorizeB capital of the investigated company,

— organizational structure of management,

— the legitimacy of decisions made by the Board of Directors,

— features and legality of the activities held.

Table 2.12 – Section 2 of due diligence checklist: "Previous issues of securities"

№ p/p	Key areas, questions and types of documents considered when conducting an investment expertise	Information received		Comment
		Yes	No	
2.1	All documents confirming the issue or authorizing the transfer of securities.			
2.2	Hard copies of certificates of issued securities (shares, bonds, bills, etc.).			
2.3	Information about the owners with a breakdown of the number of shares held, dates of issues and dates of full payment of shares.			
2.4	Information about all purchases of securities.			
2.5	Information about registration rights or succession agreements.			

Questions 2.1–2.5 allow the experts of the working group to gain an understanding of the target company as an issuer of securities, including previous and upcoming issues, as well as assess its investment activity.

Table 2.13 – Section 3 of the due diligence checklist: "Fundamental contracts and agreements"

№ p/p	Key areas, questions and types of documents considered when conducting an investment expertise	Information received		Comment
		Yes	No	
3.1	List of banks, other creditors of the company, transcripts and analytical notes.			
3.2	Loan agreements, financial guarantees, rent or other within the last three years			
3.3	Correspondence with creditors over the past three years, incl. reconciliation reports submitted by the company and for the company.			
3.4	List of key counterparties, transcripts and analytical notes.			

Based on the information on the block of questions 3.1–3.4, the experts of the working group evaluate the financial activities of the target company as a whole for further analysis of its business activity and financial stability.

Table 2.14 – Section 4 of the due diligence checklist: "Litigation"

№ p/p	Key areas, questions and types of documents considered when conducting an investment expertise	Information received		Comment
		Yes	No	
4.1	Copies of any statements or correspondence regarding current or completed legal claims related to the company or its founders.			
4.2	Summary information on disputes with suppliers, competitors and customers (both Russian and foreign).			
4.3	Correspondence with auditors or accountants regarding threats of pending litigation or claims.			
4.4	Copies of decisions of courts and government agencies.			
4.5	Documentation on the settlement of issues.			

The block of questions 4.1–4.5 forms the basis for the conclusions of the experts of the working group on the feasibility and prospects of litigation, allows to determine legally significant circumstances.

Table 2.15 – Section 5 of the due diligence checklist: "Employees and related parties"

№ p/p	Key areas, issues and types of documents considered when conducting investment expertise	Information received		Comment
		Yes	No	
5.1	Organizational structure and analytical charts [54].			
5.2	Information about labor disputes.			
5.3	Correspondence, comments and other documentation related to the consideration of threats or stopping of work.			
5.4	Consulting agreements and documents related to other transactions with officers, directors, key employees and related parties.			
5.5	A list of all compensation paid to officers, directors and key employees in the last financial year, showing salaries, bonuses and non-monetary compensation (i.e. using cars, real estate, etc.) [54].			
5.6	List of employee benefits as well as information on profit sharing, deferred benefits and information on retirement plans.			
5.7	Information about incentives for the management staff or bonuses not included in the paragraph above, as well as other non-monetary forms of compensation.			
5.8	Confidentiality agreements with employees.			
5.9	A description of all related party transactions that have occurred in the past three years.			

Based on the information received in response to questions 5.1–5.9, the experts of the working group:

— evaluate the qualitative and quantitative composition of officials and ordinary employees in order to determine the ratio of managers and performing employees,

— identify cases of conflicts of interest,

— identify cases of conflicts with government agencies,

— evaluate the validity of compensation and other payments to all levels of workers,

— check compliance of the commercial secret regime by employees,

— identifies aspects of HR administration that require optimization.

Table 2.16 – Section 6 of the due diligence checklist: "Accounting and financial information"

№ p/p	Key areas, issues and types of documents considered when conducting investment expertise	Information received		Comment
		Yes	No	
6.1	Audit reports for the last three years.			
6.2	Quarterly reports for the agreed period.			
6.3	Financial, operating budgets, or plans and transcripts over the past three years.			
6.4	Business plans and other documents describing the current and / or expected goals for the directions of the company's activities [56].			
6.5	A description of all changes in accounting methods over the past three years.			
6.6	Information on significant account write-offs.			
6.7	Revenue, gross margin, and average selling price of a product or service.			
6.8	Letters of auditors, to auditors, as well as any responses to their inquiries for the last three financial years.			
6.9	Schedules for clearing the accounts receivable for the last three fiscal years.			
6.10	Copies of any estimates of the company's reserves			
6.11	Description of all contingent liabilities.			

Using questions 6.1–6.11, experts of a working group form an information database for calculating various coefficients of financial analysis of the target company. Auditor's reports for the previous periods may disclose circumstances requiring special attention of experts. Quarterly plans and reports will allow to assess the percentage of implementation of plans in the areas of activity of the target company and determine the reserves and

resources to achieve them. Information about changes in accounting methods allows assessing the reasonableness of changes in the accounting policy of the target company. Information on significant write-offs on accounts allows experts to assess the legality of operations to write off funds from accounting accounts, to identify possible facts of abuse.

Table 2.17 – Section 7 of the due diligence checklist: "Real estate"

№ p/p	Key areas, issues and types of documents considered when conducting investment expertise	Information received		Comment
		Yes	No	
7.1	List of property owned by the company.			
7.2	Property titles			
7.3	All current leases with an original term of more than one year for movable and immovable property under which the company is either the lessor or the lessee.			

Questions 7.1–7.3 allow the experts of the working group to assess the quality of management and structure of real estate objects owned by the target company, analyze relations with tenants and landlords, assess the level of costs for the maintenance and lease of real estate objects, and identify reserves for improving work with groups of real estate objects.

Table 2.18 – Section 8 of the due diligence checklist: "Taxation"

№ p/p	Key areas, issues and types of documents considered when conducting investment expertise	Information received		Comment
		Yes	No	
8.1	Tax notices, agent reports, etc. sent to government agencies over the past three years.			
8.2	Tax returns for the last three years, reports and payment orders.			
8.3	Proof of current payment of taxes and other mandatory payments.			

The block of questions 8.1–8.3 is necessary for experts to determine the tax status of the target company and the compliance of the tax accounting system with the requirements of the legislation, assess the status of mandatory payments for the current

period, the legality of the use of tax benefits, the correctness of calculation and timeliness of payment of taxes and other mandatory payments.

Table 2.19 – Section 9 of the due diligence checklist: "Insurance"

№ p/p	Key areas, issues and types of documents considered when conducting investment expertise	Information received		Comment
		Yes	No	
9.1	Information about all insurance contracts, insurance awards of the company.			
9.2	Information about insured events, for example, compensation for damage to a key employee or director.			
9.3	All other relevant documents related to the insurance company, including special reserves and accounts.			

Based on the information on questions 9.1–9.3, the experts of the working group assess what types of activities of the target company are insured, analyze the reasons for the insurance contracts concluded, determine the structure and volumes of insurance premiums, assess the validity of payments for insured events, determine the appropriateness of the formation and use of insurance reserves.

Table 2.20 – Section 10 of the due diligence checklist:
"Acquisition of a company, partnership or joint venture"

№ p/p	Key areas, issues and types of documents considered when conducting investment expertise	Information received		Comment
		Yes	No	
10.1	All acquisition, partnership or joint venture agreements.			
10.2	Documents related to potential acquisitions or alliances.			
10.3	Any agreements regarding privatization.			

Questions 10.1–10.3 allow the experts of the working group to analyze the participation of the target company in the reorganization processes.

Table 2.21 – Section 11 of the due diligence checklist: "Information Systems"

№ p/p	Key areas, issues and types of documents considered when conducting investment expertise	Information received		Comment
		Yes	No	
11.1	Copies of documents confirming the official purchase of IT systems' software products.			
11.2	Copies of documents confirming the development and use of in-firm programs.			
11.3	Reports on the operation of IT systems, information about the occurred and eliminated failures.			
11.4	Reports with characteristics about the current state of information systems.			
11.5	Information about the organization of information protection.			
11.6	The structure of the company's information networks, communication channels.			
11.7	Storage and archiving of information, creation of working copies of IT systems, copies of accounting systems.			
11.8	Training of staff in the field of IT.			
11.9	List of people responsible for the implementation of internal technical support for IT systems.			
11.10	List of providers and copies of contracts for the implementation of external technical support for IT systems.			

Questions 11.1–11.10 allow the experts of the working group to analyze and evaluate in detail:

— inconsistency of the IT infrastructure with the requirements of the target company,

— rationality of decisions on the acquisition of software products of IT systems,

— the legality of using the purchased software products,

— the feasibility of developing your own software products,

availability of a budget and other resources for own developments,

— ensuring the protection of information flows.

Timeliness of service and provision of qualified specialists to support the IT infrastructure.

Table 2.22 – Section 12 of the due diligence checklist: "Environmental questions"

№ p/p	Key areas, issues and types of documents considered when conducting investment expertise	Information received		Comment
		Yes	No	
12.1	Copies of documents confirming a permit to work with hazardous substances in the production process.			
12.2	Balance information and movement of materials and other harmful substances used in the enterprise.			
12.3	Copies of documents on the established control system for compliance with environmental safety requirements.			
12.4	Copies of documents characterizing the work on cleaning emissions, processing, transportation and disposal of waste.			
12.5	Copies of regulations on wages and other documents confirming the accrual of additional payments for harm.			
12.6	Copies of documents confirming the calculation, accrual and payment of environmental taxes.			
12.7	Copies of documents based on the results of earlier environmental audits.			
12.8	Copies of documents confirming the accrual and payment of fines for violation of the requirements and norms of environmental legislation.			

The block of questions 12.1-12.8 allows the experts of the working group to assess:

— the legality of the company's activities – the goal in the field of environmental protection and rational use of natural resources,

— the technical potential of the target company to ensure environmental protection,

— the company's internal policy of preserving and maintaining the health of workers involved in hazardous industries, and the validity of special payments to employees;

— the timeliness and correctness of the calculation and payment of environmental taxes, payment of fines.

Further interaction with representatives of the company, the goal of collecting and prepaing information for filling out the checklist, is carried out by experts independently.

In the process of examining the purity of a capital transaction, the members of the working group may request supporting information and other necessary data on issues not specified in the checklist.

In the event that the preparation of documents will require additional time costs and, therefore, will cause difficulties, the working group of experts must promptly inform the investor about the difficulties that have arisen. In such a situation, the investor will be able to quickly respond to the obstacles that have arisen, negotiate with representatives of the target company and assist experts in accelerating further work, and experts will be able to plan alternative procedures to obtain the necessary information.

2.3. Classification of risks and methods of their management for the purposes of due diligence

Any investment project or capital transaction is subject to the dangers of monetary loss. There are many factors for the realization of risks that can affect the investment process. As N. Ryaskova fairly notes, "the awareness of the role of risk in the company's activities and the ability to adequately and timely respond to the current situation, to make the right decision regarding risk are becoming increasingly important for the company's success" [116]. The emergence of the need to establish the economic risks characteristic of economic operations of a specific economic entity, as well as the choice of methods for their management, creates a demand in the market for professional services, in particular, in the field of audit and consulting. Due diligence is becoming one of these services. The task facing the experts conducting the procedure: to establish the current and potential risks that can affect the implementation of the proposed investment transaction [17]. Based on the results of due diligence, the investor is presented with a comprehensive report. On the basis of a comprehensive report, the investor will be able to familiarize himself with the identified risks and independently make informed decisions for making investments in order to preserve and increase his capital in future. D.Y. Zakhmatov, Y.R. Tuikina [59] also believe that the importance of due diligence is explained by the fact that the information obtained during this procedure and the

conclusions drawn on its basis are the basis for making various investment decisions: on the acquisition of real estate, companies (business), property complexes of enterprises, on mergers, acquisitions, reorganization and restructuring [17].

Approaches to the algorithm for carrying out the due diligence procedure in Russia in many respects contain a creative aspect. It is important to solve the existing practical problems: “to determine how to identify and assess risks, and to understand what methods to apply to manage them” [17].

An analysis of the publications of Russian and foreign scientists-economists showed that such concepts as: financial risks, economic risks, entrepreneurial risks, economic risks, company risks, business risks, etc. are often encountered. All of the above categories are used in the context of the risks to which the financial and production and economic activities of an economic entity are exposed. As a rule, speaking of risks, they imply the occurrence of such events as a result of which there are losses of a monetary nature, in other words, there is a loss of profit, and, consequently, of the company's capital.

Within the framework of the study, it is considered appropriate to apply the concept of "economic risks". First, the nature of the concept is objectively reflected - risks are considered as an economic category. Secondly, the concept of economic risks in comparison with other concepts seems to be broader. For example, the concept of "financial risks" reflects only the financial aspects of possible adverse events of the company, this concept is narrower. The concept of company risks subconsciously forces to consider only the risks that arise within the company and not take into account external influences. Conversely, when talking about business risks, associations about external risks faced by economic actors often come to mind. Thus, the concept of "economic risks" allows you to summarize all types of risks in one category.

The issues of determining economic risks and their management are disclosed in detail in international standards developed by professional communities (Table 2.23). Below the information on the existing international standards for risk management is presented, as well as the definitions of risk disclosed by the standards.

Table 2.23 – Risk information in accordance with international risk management standards [17]

№ p/p	Organization developer	Name of the standard	How risk is considered
1.	Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO) [17]	COSO ERM Enterprise Risk Management — Integrated Framework (2004) [17,166]	Risk is viewed as an event that, if realized, could adversely affect the organization's achievement of its objectives [17].
2.	International Organization for Standardization [17]	ISO 31000:2009. Risk management — principles and guidelines (Risk management — principles and recommendations) ISO 31010: 2009. Risk management - risk assessment techniques [17,180]	Risk is considered as a combination of the likelihood of an event and its consequences [17].
3.	Federation of European Risk Management Associations [17]	Risk management standard. [17,181]	Risk is seen as a combination of the likelihood of an event and its consequences [17] .

In Table 2.23, risk is considered from the standpoint of the theory of probability, as a random event, the implementation of which depends on various factors and can have a negative effect on the result of the task.

Table 2.24. the definitions of risks in the context of the economic activity of the company are presented.

As a result of the analysis of the first seven definitions presented in table. 2.24, it can be concluded:

— the risk is associated with the uncertainty of the conditions for its implementation;

— the risk arises from exposure to factors;

— the risk can have several outcomes, characterized by the likelihood;

— implementation of risk may result in financial losses [17].

Thus, definitions №1-8 reflect the economic nature of risk. The definition proposed by N.S. Moiseeva and T.V. Kozhinova, to a greater extent characterizes risk from the view of management theory [17].

Based on what was said earlier, we can conclude that, depending on the field of activity, the concept of risk can be interpreted in different ways, therefore there are different definitions of risk as a category. A.V. Velichkovsky comes to the same conclusion, pointing out that the concept of risk does not have an unambiguous definition

and depends on the context in which this term is used [17]. Also A.V. Velichkovsky notes that in order to be able to assess risk, it is necessary to define its concept [17].

Table 2.24 – Definitions of risk as an economic category

№ p/p	Author	Definition
1.	Y.N. Guzov, N. D. Savenkova	Risk is "an assessment of uncertainty, usually focused on the potential (danger) of the occurrence of a probable event or a set of events causing certain material damage"[51]
2.	V.V. Kovalev	Risk is "the likelihood of some undesirable event occurring"[75,76]
3.	A.A. Kudryavtsev	Risk is "the possibility of accidental occurrence of unwanted losses, measured in monetary terms"[81]
4.	V.A. Moskvin	Risk is "the possibility of an event occurring under the influence of any factors"[102]
5.	A.V. Vorontsovsky	Risk is "the volatility and ambiguous certainty of income and other future business results under the influence of the entire set of internal and external factors that determine them." [44]
6.	N. Ryaskova	Risk is "the likelihood of adverse financial consequences in the form of loss of income or capital in a situation of uncertainty in the conditions for carrying out financial activities." [116]
7.	O. Dyachkova	Risk is "the likelihood of adverse financial consequences in the form of loss of income or capital in a situation of uncertainty in the conditions for carrying out financial activities." [55]
8.	M.V. Stafievskaya	Risk is "the result of a possible economic event that took place under conditions of uncertainty, which was short-term or long-term, under the strong influence of negative subject-object factors that arise in any activities of the organization that affect accounting information." [121]
9.	N.S. Moiseeva, T.V. Kozhinova	Risk is "estimated at the moment of making a decision, the possible deviation of the value of the controlled parameter, which corresponds to the moment of implementation of the control decision, from the value on the basis of which the choice of the control decision is made." [101]

It seems relevant to propose a definition of risk for the due diligence planning methodology, because the key goal of this procedure is to identify and assess current and potential risks on which scenarios for evaluating an investment project will depend. We suggest that risk in the context of the due diligence procedure should be understood as follows: risk is a probabilistic event that arises under conditions of uncertainty that can affect such indicators of the target company as EBITDA, working capital and net debt, which determine the assessment of its sale / purchase value based on scripts. The due

diligence assessment of the value of the target company allows the investor to make an informed and balanced decision on capital investment.

The author's definition of risk, formulated for the purpose of due diligence, has a number of features (Figure 2.2).

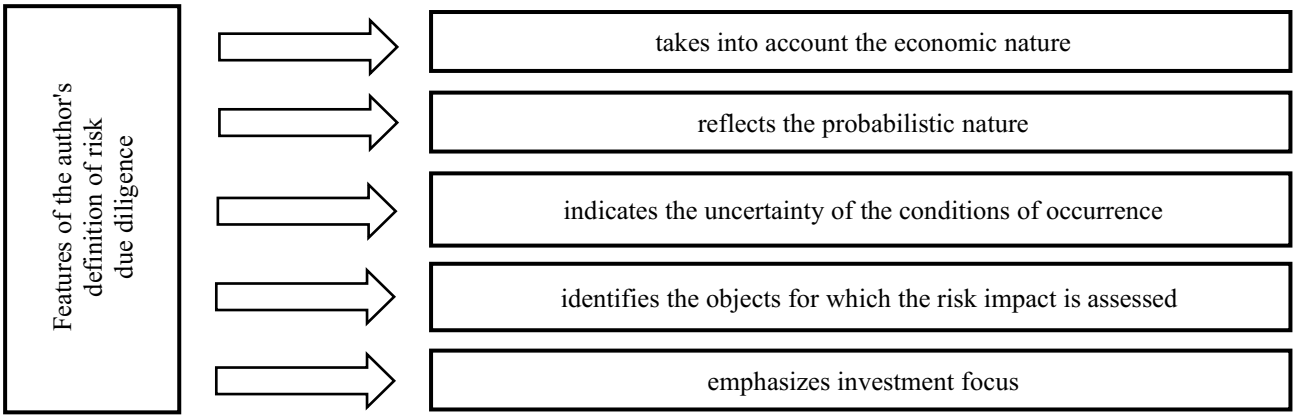


Figure 2.2. Features of the author's definition of due diligence risk

The author's definition of the scenario method for due diligence purposes is also proposed: *a method for determining the value of an investment project taking into account n-scenarios (at least three) of key variables (EBITDA, Working Capital (WC), Net Debt (ND)), adjusted for probability and impact possible risks.*

This work will now consider the issue of the need to classify risks. It seems to us that due to the variety of economic risks, their classification is necessary for carrying out the identification process upon detection.

With the help of classification, it is possible to establish the risk and, by understanding its nature, try to establish its cause, factors, refer to a specific group in order to further assess and develop methods for elimination or minimization. Thus, the purpose of classification is reduced to effective risk management. In the course of the research, publications were considered on the problems of studying risks and methods for their management. The studied articles present the views of Russian authors on possible classifications of economic risks.

The expert of the journal "Russian Accountant" N. Ryaskova speaks about risks, using not economic, but financial risks as a generalized concept, and presents a table in

which she classifies them according to the following ten criteria: by type, by the object being characterized, by the totality of the studied instruments, by research methods, by sources of occurrence, by financial consequences, by the nature of manifestation in time, by the level of losses, by the ability to foresee, by the ability to insure [116].

Interestingly, according to N. Ryaskova financial risks should be classified as follows: risk of reduced financial stability, risk of insolvency, investment risk, inflation risk, interest rate risk, currency risk, deposit risk, credit risk, tax risk, etc. Classification of Ryaskova seems detailed and takes into account many signs and factors.

In her article [60] methodologist of the Institute of Professional Accountants and Auditors of Russia T.N. Ivanova gives a consolidated classification of risks of the international association of risk management specialists "Generally Accepted Risk Principles", in accordance with which all risks are divided into types: credit risks, market risks, risks of concentration of a portfolio of securities, liquidity risk, operational risks, risks of a business event, by the scale of the consequences, by the place of occurrence, by the level of occurrence, by the sphere of origin, by reasons of occurrence, by the nature of objects at risk. T.N. Ivanova notes that the international classification can be specified, and proposes to use a classification to detail risks, dividing them into groups: predictable and unpredictable; objective and subjective; force majeure and non-force majeure; acceptable, critical, catastrophic; justified (lawful) and not justified (not lawful); insured and non-insured; inflationary and currency; investment [60].

The article of the auditor O. Dyachkova provides the classification of risks proposed by the Ministry of Finance of Russia, information about which should be disclosed in the financial statements [55]. In accordance with this classification, risks are divided into: financial (market risks, credit risks, liquidity risks), legal, country and regional, reputational and others. In our opinion, the classification given by O. Dyachkova, is quite detailed.

A.V. Velichkovsky proposes to classify all risks of an enterprise into market and intrafirm [43]. This classification, in our opinion, is narrow and does not allow taking into account the specific features of the identified risks.

In their article Y.N. Guzov and N.D. Savenkov [51], referring to L.N. Tapman, present a table with the classification of entrepreneurial risks. So, the risks are divided:

by the nature of the occurrence, by the stages of solving the problem, by the scale, by the sphere of occurrence, by ability of insurance, by types of entrepreneurial activity, by ability of diversification, by the degree of allowability. The given table is clear and reveals the classification signs, types and characteristics of each risk in detail. Y.N. Guzov and N. D. Savenkova do not offer a special classification of risks for due diligence purposes, but the authors give clear examples of possible risks identified during investment research, suitable for certain characteristics reflected in the classification. The authors also give the classification of the risks of R.A. Kozlova and O.A. Shomko, highlighting the groups of risks that buyers may face when purchasing investment objects. This classification is presented in the form of a matrix, the columns of which divide the risks into financial and non-financial, the rows – into macroeconomic risks and risks at the company level [51].

Thus, we come to the conclusion that economic risks, due to their large number, can be classified according to various criteria, there is no single generally accepted classification of risks. Classifications are developed for various purposes pursued in the risk management process: for the purpose of disclosing information in financial statements, for assessing the internal control system, etc. [126,131,133]. In this regard, “the author thinks it expedient to develop a special classification of risks” [17] that may affect due diligence objects (Appendix 12), since the investment research procedure is aimed at identifying risks that can affect a potential capital transaction.

Classification of risks by time of implementation [17] involves the identification of current and potential risks. Current risks – risks arising in the course of the transaction, potential risks - risks that may arise in the future after the completion of the transaction.

Classification of risks by the nature of their impact on due diligence facilities allows us to single out general and private risks. General risks – risks affecting all due diligence objects, private risks – on a specific separate object.

Classification of risks by the level of occurrence allows you to determine what factors became the basis for the realization of the risk. Within the framework of this classification, internal and external risks are distinguished. Internal risks – risks, the source of which are the specifics of the company's activities, the actions of employees and management. External risks – risks, the occurrence of which was facilitated by

external circumstances and other factors that cannot be influenced by either the company's employees or its management.

Classification of risks according to the degree of predictability allows you to identify risks for which you can analyze previously known information and draw conclusions about the possibility of implementation, that is, predictable risks, and risks that cannot be predicted – unpredictable risks.

As an example, Table 2.25 lists the risks classified in due diligence directions in more detail [17].

The classification of risks by frequency of occurrence, groups risks into rare, medium frequency and frequent. The criteria for assigning risks in frequency to each specific group are subjective and depend on the specifics of each investment project. In this case, experts can classify risks based also on historical data.

Table 2.25 – Example of classification of risks by areas of due diligence.

№ p/p	Type of risks	Examples
1.	Accounting [17]	“Risks of organizing accounting for objects of accounting supervision, risks associated with the development and implementation of accounting policies, risks of forming financial statements of an organization, etc.” [17]
2.	Financial [17]	“Investment risks, inflationary risks, currency risks, deposit risks, credit risks, interest rate risks, insurance risk, etc.” [17]
3.	Tax [17]	“Risks of the company's tax accounting system, risks of non-compliance with tax legislation, as a result of which there will be penalties, risks of increasing the tax burden, etc.” [17]
4.	Legal [17]	”Risks of legitimacy of activities, risks of property law, risks of labor law, risks in terms of performing contractual work, risks of litigation, etc.” [17]
5.	Managerial [17]	“Risks arising from incorrect / erroneous actions of subordinates (executive risks), risks arising from incorrect / erroneous actions of managers, risks of the organizational structure, risks of corporate culture, risks of organizing an internal control system, etc.” [17]
6.	Marketing [17]	“Risks of ineffective marketing policy and procurement, risks realized as a result of unfavorable market trends, etc.” [17]
7.	Ecological [17]	“Natural risks, technogenic risks, local risks, global risks, etc.” [17]
8.	Information [17]	“Risks associated with erroneous actions of employees when using the company's information systems, risks associated with equipment and server breakdown due to technical malfunctions, risks of equipment failure due to external reasons, etc.” [17]

The classification of risks according to the severity of damage depends on the willingness of the people interested in the transaction to accept the conditions of the current situation, taking into account possible losses and benefits. So, the risks are divided into insignificant, the implementation of which will not lead to significant losses, acceptable, which may entail significant losses, but reserves are provided for such losses and their acceptance is economically feasible, critical risks are risks that can cause losses incomparable with the benefits and create conditions for liquidation of the company, and catastrophic risks - risks leading to the termination of the company.

Classification of risks by the nature of the consequences, risks are divided into financial and reputational. Financial risks characterize damage in monetary terms. Reputational risks are associated with a decline in business reputation, the creation of a negative image and image of the target company. Risk classification, as far as possible, are subdivided into manageable and unmanageable. Managed risks – risks for which the factors, causes of occurrence, frequency of implementation are known, for which it is possible to assess the likelihood of occurrence and consequences, as well as propose management measures. Accordingly, unmanageable risks are risks about which there is no information for identification and assessment purposes, as well as there are no developed management measures.

At the same time, we believe that for the purposes of due diligence it is also appropriate to develop a special classification of risk management methods. This classification will allow the experts of the working group to quickly navigate the variety of existing alternative methods aimed at minimizing, eliminating and preventing identifiable risks.

Risk management is a set of measures and actions aimed at achieving key goals. D. Lysenko notes that "almost any company solves the issues of risk management, only some assess the risks after the occurrence of events that led to significant losses, while others are engaged in this activity constantly and systematically" [87].

The risk management process can take place both internally and externally. Internal risk management is expressed in the functioning of an established risk management system, an internal control system. External risk management is implemented, for

example, if a company plans to make investments, in which case the investing company can contact an audit and consulting company in order to obtain competent professional support for a potential transaction, in particular, to conclude an agreement on the due diligence procedure for the company goals.

The experts of the working group, performing the procedures in the areas of due diligence, identify the risks specific to a particular investment transaction. Based on the results of all the planned procedures, a comprehensive report will be drawn up, which will be presented to the customer of the service – the investor. The comprehensive report reflects information on the assessment of identified risks, as well as for each area of due diligence offers recommendations to minimize and prevent identified current and potential risks.

Considering the above, "it seems important to analyze the existing risk management methods (Table 2.26) and select those that are applicable to present recommendations based on the results of due diligence" [17]. N.S. Moiseeva and T.V. Kozhinova offer a wide range of risk management methods, but these methods, it seems to us, are most likely possible measures.

Table 2.26 – Modern methods of risk management

№ p/p	Author	Methods
1.	Y.N. Guzov, N. D. Savenkova [51]	risk aversion, risk reduction, risk transfer
2.	D. Lysenko [87]	risk avoidance, risk retention, risk transfer, risk reduction
3.	N.S. Moiseeva, T.V. Kozhinova [101]	diversification, limiting, reservation, insurance and self-insurance, hedging, planning and forecasting, obtaining additional information, resolving conflicts, improving business security
4.	L.A. Inginova [63]	risk avoidance methods, risk localization methods risk dissipation methods, risk compensation methods

The points of view of Y.N. Guzov, N. D. Savenkova and D. Lysenko are close to us. Figure 2.3 presents the author's view of risk management methods, as well as possible measures implemented within the methods for the purposes of due diligence.

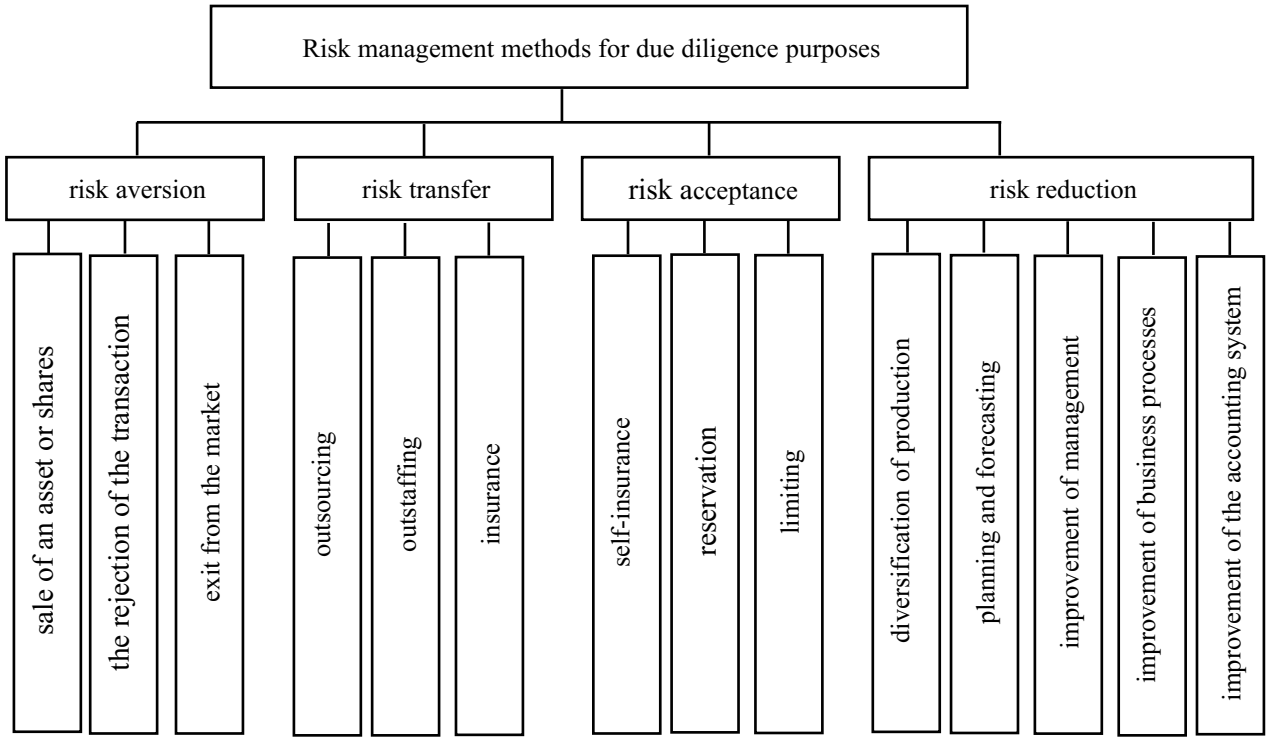


Figure 2.3 – Risk management methods for due diligence purposes

Taking into account the proposed classifications, the author has developed a form of a standard risk register (Table 2.27). This register contains risks and specific ways to manage them. Certain management practices are associated with each risk. In the process of identifying risks, the experts of the working group establish their classification signs. Risk identification in accordance with the international standard ISO 31000: 2009 represents the "process of finding, recognizing and describing risk" [180]. In addition, risk identification includes the identification of risk sources, events, their causes and potential consequences. Risk identification can include historical data, theoretical analysis, informational and expert options, and stakeholder needs. In the course of identification, the characteristics of the identified risks are compared with those reflected in the standard risk register.

If similar risks are found, the experts of the working group choose from the presented possible alternatives the most appropriate methods for their management. Thus, the identification process consists of determining the key features characterizing the risks, allowing them to be classified for planning and performing further actions: analysis, assessment and development of measures to minimize, eliminate and prevent them. The developed model of risk register is presented as an example and does not exhaust itself.

Table 2.27 – Fragment of a typical risk register - a tool for identifying risks in the framework of due diligence

№	Description of the risk	Risk classification	Risk management methods
1.Accounting due diligence [17]			
1.1. - …	The emergence of accounts receivable of the target company, not repaid in due time, recognized as doubtful as a result of the bankruptcy of the debtor [17]	risk of organizing accounting of objects of accounting supervision, current, general, external, predictable, average frequency, acceptable, financial, manageable	risk taking: reservations [17]
2.Financial due diligence [17]			
2.1. - …	External creditworthiness of the target company[17]	credit, potential, private, inner, predictable, rare, critical, financial, manageable	risk transfer: insurance risk reduction: planning and forecasting [17]
3.Tax due diligence [17]			
3.1. - …	Existence of outstanding fines as a result of tax violations [17]	the risk of non-compliance with tax laws, current, private, domestic, predictable, rare, acceptable, financial, manageable	risk reduction: planning and forecasting [17]
4.Legal due diligence [17]			
4.1. - …	The lawsuit against the counterparty of the target company will be lost, the target company will incur legal costs [17]	litigation risk, potential, general, external, predictable, medium frequency, critical, reputational and financial, managed [17]	risk transfer: insurance risk taking: reservation [17]
5.Managerial due diligence [17]			
5.1. - …	Significant dismissals of employees in the target company as a result of worsening working conditions [17]	corporate culture risks, current, general, internal, unpredictable, rare, critical, reputational, managed [17]	transfer of risks: outsourcing, outstaffing risk reduction: planning and forecasting, management improvement [17]
6.Marketing due diligence			
6.1. - …	A sharp decline in demand for the products of the target company [17]	the risk of ineffective marketing policy, potential, general, external, predictable, medium frequency, critical, financial, controlled [17]	risk aversion: exit from the market risk transfer: insurance risk reduction: planning and forecasting, production diversification [17]
7.Information due diligence			
7.1. - …	Disruption of the information system of the target company as a result of improper adjustment of devices made by the target company on its own [17]	risk of wrong actions of employees, potential, general, internal, predictable, rare, critical, financial, manageable [17]	transfer of risk: outsourcing, outstaffing reducing risk: improving business processes [17]
8.Environmental due diligence [17]			
8.1. - …	Payment of fines by the target company for violation of environmental legislation [17]	technogenic risk, potential, general, external, unpredictable, rare, critical, financial and reputational, managed [17]	risk transfer: insurance risk taking: reservation [17]

Experts of audit and consulting companies performing investment research are invited to change, supplement and update the presented template, develop their own standard risk registers based on practical experience.

In modern constantly changing conditions of a market economy, almost all economic entities and their production, economic and financial activities are subject to risks. In this regard, the identification and management of risks become essential in the planning and implementation of investment transactions.

In other words, it is important to determine the risks and understand whether it is worth investing in capital or not, and what benefits should be expected in the future as a result of the decision to invest it, whether it will be possible to preserve and increase capital. As rightly noted by O.A. Marinina and D.I. Papakhova, "on the one hand, uncertainty in decision-making processes is a source of risk, on the other, it opens up new business opportunities" [92].

Conclusions and suggestions for chapter 2:

1. In the course of the study, it was determined that “audit and consulting companies, relying on modern technologies and experience” [18], act as suppliers of new professional services. One of these services is due diligence. The main customer of the service is an investor. The provision of services is carried out mainly by audit and consulting companies, which are aimed at improving the quality of the range of services provided. An investor is interested in raising his awareness of an investment object “based on the results of due diligence” [17]. Audit and consulting firms can raise investor awareness by conducting a scenario-based procedure.

2. It has been established that the concept of due diligence is more and more widely used in professional practice, but it is interpreted differently by both foreign and Russian specialists in the field of audit, accounting, financial analysis, law, etc. In addition, the concept of due diligence is often equated with audit. Thus, there is no single definition that takes into account all the key aspects of due diligence today.

3. A comparative analysis of audit and due diligence on the following blocks of questions has been held: theoretical, methodological, regulatory, organizational, practical. Based on the results of the comparison, it was found that there are both similarities and differences between audit and due diligence. However, there are more differences. Therefore, due diligence and audit are different services. Based on the results

of the study, the place of due diligence in the system of audit services was determined. The author's definition is presented, on the basis of which due diligence should be classified as an audit-related service that does not provide assurance on the prerequisites of reliability, performed in agreement with a potential investor in the form of an n-scenario (at least three) risk-based assessment of the investment project cost.

4. There is no special standard of audit activity in both international and Russian legislation regulating planning and conduct of due diligence. Therefore, there is an objective need to develop guidelines for planning and conducting due diligence procedures aimed at obtaining objective information about the cost of an investment project, taking into account risks. Firstly, it will allow to define and consolidate the scope of responsibility of the parties during due diligence. Secondly, experts of the working group will receive adequate guidance on planning and performing assignments agreed with an investor, which in turn will affect the quality of the professional activity carried out. Thirdly, maintaining the quality of professional audit and consulting services at the proper level will allow investors to receive objective information that serves as a justification for making informed decisions about capital investments.

5. The search for methods of due diligence was carried out, the features of building checklists of questions for the purpose of conducting investment expertise were considered. The analysis of foreign and domestic experience in the organization and procedure for conducting due diligence has been held. The strengths and weaknesses of each technique were identified. Taking into account the analysis of the established features of existing methods, a checklist of questions was created for the developed author's methodology.

6. For the purposes of due diligence, it is proposed to apply a scenario method based on a risk-based approach. As part of the agreed procedure, the experts of the working group set themselves tasks to identify the risks of an investment project, on the basis of which they determine scenarios for assessing its cost. The author's definition of the scenario method for the purposes of due diligence is proposed. It has been established that risk identification is an important stage in the process of due diligence of an investment project. The study also presents a form of a standard risk register as a convenient tool for identifying risks.

CHAPTER 3. PRACTICAL APPLICATION OF SCENARIO METHOD FOR DUE DILIGENCE PROCEDURE

3.1. Development of an algorithm for risk-based planning and due diligence procedure

The implementation of any activity requires a clear and understandable plan of action. Having a plan allows you to understand the main tasks, which are expressed in specific stages of the implementation of the general process, and the main goal is the final result.

Currently, in the preparation of draft regulatory and other types of documents, in the development of methods and strategies in any area, foresight technologies are used. The concept of foresight is interpreted in different ways. There is a point of view that foresight is "a systematic look into the future aimed at identifying strategically significant research areas in science, technology, economics, etc." [58].

In general, this term means "foresight". One of the tools for implementing the foresight methodology is building a roadmap.[12] As a concept, the roadmap is applied in many areas. An often use of this phrase implies a specific plan of action. The roadmap provides process control for the manufacturing structure through the application of the Deming Cycle, or "PDCA" (Plan-Do-Check-Act). The roadmap method is a visual way to graphically interpret the process and makes it easier to understand [16]. Thus, the roadmap illustrates the general scenario for the development of an event. In the dissertation research, it seems relevant to propose a due diligence scheme based on the principle of building a roadmap. The feasibility of developing and proposing such a tool is determined by the need to provide a visual representation and practical guidance for the implementation of due diligence as an agreed procedure (Figure 3.1).

It should be noted that in this study, the due diligence roadmap has some specific features. Interpreting the overall process in the form of a roadmap combines both a plan and a strategy for performing the procedure. The due diligence plan is revealed through

[12] http://www.strf.ru/material.aspx?CatalogId=223&d_no=20108#.V_oiBOCLShc

a description of the sequence of operations and actions performed by experts. Therefore, using the roadmap, you can easily determine which stages the experts should go through during the audit, and, thus, which tasks to complete. In turn, the strategy determines the direction of achieving the goal of due diligence through the choice of procedures that allow identifying and assessing risks. The strategy is determined, as in the conduct of audits, at the planning stage, because there are certain restrictions, of instance, the timeframe of the project, the amount of information to be verified, and etc. Figure 3.1 illustrates the scheme of conducting due diligence [146,147], made according to the principle of the "road map". Thus, you can get an understanding of how due diligence is performed from start to finish.

As can be seen from Figure 3.1 the process of performing due diligence involves the implementation of several stages: the preparatory stage (P), the definition of the general strategy and procedures (S), the implementation of the planned procedures (P) and the final stage (O). In addition, if you look at the due diligence roadmap, such sub-processes as planning (P and S) and carrying out the procedure can be singled out (P and O).

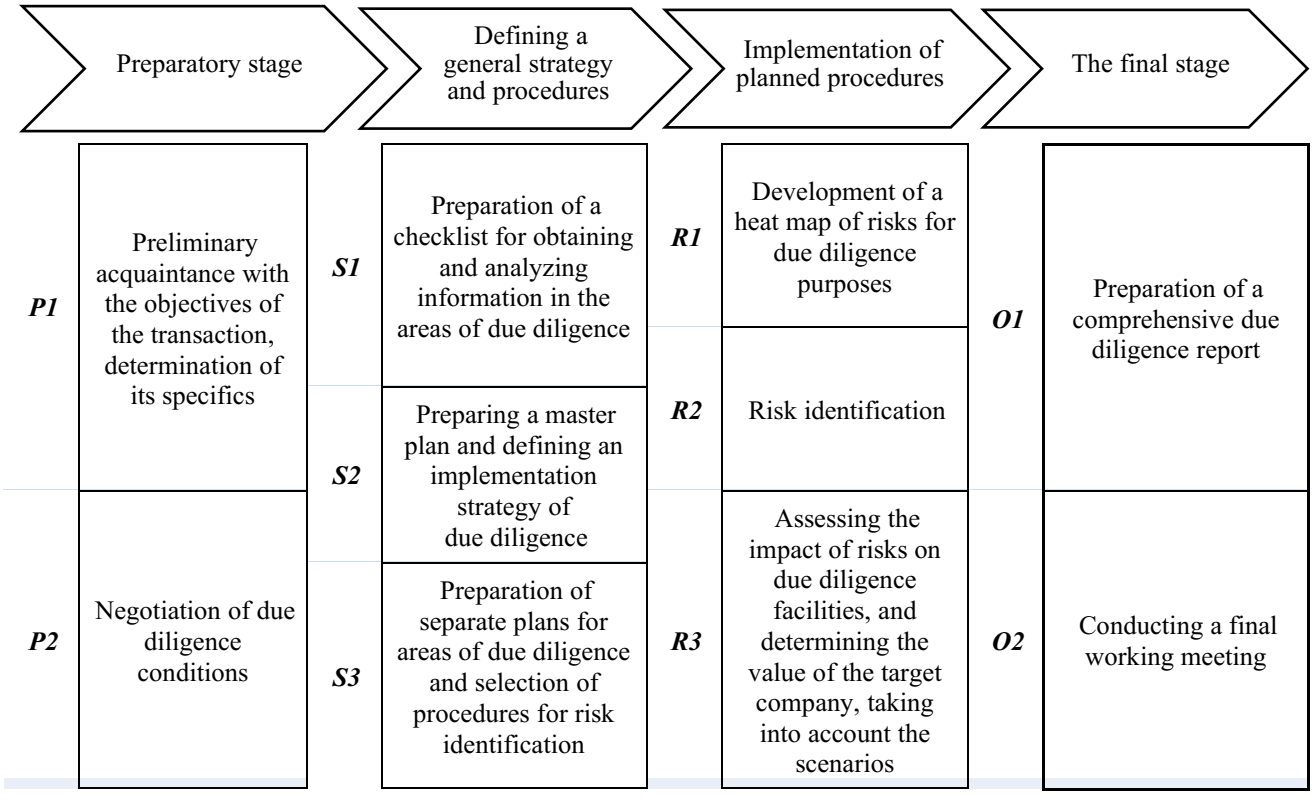


Figure 3.1 – Due diligence scheme based on the "road map" principle

To accomplish the tasks of this dissertation research, an algorithm for risk-based due diligence planning has been developed (Figure 3.2), which allows to structure the pre-investment research procedure. It describes in detail the steps to be taken by the team experts to prepare for the review. The algorithm described below serves as the basis for methodological recommendations for performing the due diligence procedure using the scenario method based on the risk-based approach. We present a detailed description of each stage of due diligence (P, S, R, O).

Stage P1. An audit and consulting company, on behalf of which a group of experts will conduct an examination of the purity of the proposed transaction, is negotiating with the customer (investor) [16]. During the negotiations, the needs and goals of the investor are determined, as well as the preliminary actions of the investor for further negotiations with the target company regarding the conduct of due diligence in relation to the proposed transaction. The investor also conducts negotiations with the management of the target company, in other words, in respect of which an examination of the purity of the proposed transaction will be carried out. The outcome of negotiations between the investor and the target company should be an agreement of intent. Particular attention should be paid to cooperation in obtaining information by the experts, which is a commercial secret, necessary for conducting due diligence procedures. At this stage, the experts of the working group conduct a preliminary analysis of the available financial and non-financial information about the target company, based on the tasks set by the investor, get a general idea of the possibility of conducting an examination on the proposed track, determine the form of the due diligence report and the circle of users to whom this report is addressed, preliminary calculation and discussion of the cost of due diligence.

Stage P2. Experts conduct negotiations with the investor and representatives of the target company [16], in respect of which the purity of the proposed transaction will be examined. As part of the negotiations, additional questions that have arisen among the experts based on the results of the preliminary analysis are discussed, a clear mechanism of interaction between the parties in the process of due diligence is determined, the conditions of preliminary agreements on due diligence are clarified in order to obtain an understanding of the conditions for the formation of the final contract by all parties. The result of all negotiations between the parties is the approval of all essential conditions for the upcoming examination of the transaction. The conclusion of the contract means the consent of the parties to conduct due diligence.

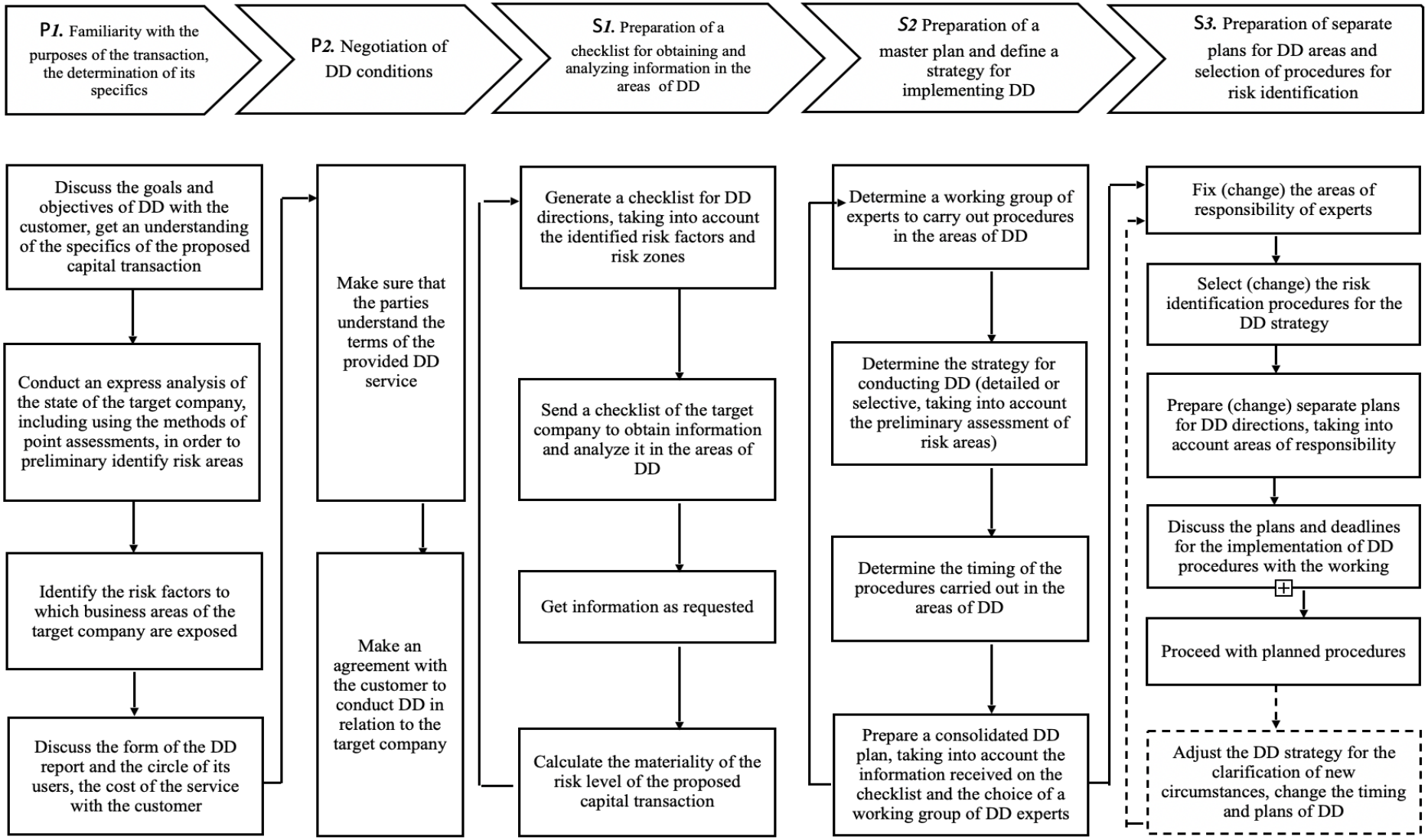


Figure 3.2 – Algorithm of risk-based due diligence planning

Stage S1. The experts of the working group prepare a checklist – a special questionnaire that contains questions in different areas of due diligence. Formed based on the specifics of the proposed capital transaction, the checklist is sent to the target company to obtain relevant financial and non-financial information necessary for experts to carry out the relevant detailed procedures and identify the most risky areas characteristic of the potential transaction.

Stage S2. Within the framework of this stage, it is necessary to determine the composition of the group of experts involved in the investment research, determine the time budget and set the deadlines for the execution of work based on the specifics of the proposed transaction [16], designate the areas of due diligence for which special procedures will be implemented, establish restrictions and difficulties that may arise from a group of experts during due diligence. The result of this stage should be a consolidated due diligence plan, developed taking into account the composition of labor and the amount of time resources, as well as the quality and quantity of financial and non-financial information received on the checklist from the target company.

Stage S3. At this stage, the areas of responsibility of the members of the working group are fixed. Further, based on the master plan, the selected experts prepare detailed plans for conducting due diligence in directions (modules). Such plans make it possible to specify the range of possible procedures and focus on those which are necessary to identify the risks, taking into account the specifics of the proposed transaction [16]. When new circumstances, affecting the progress of due diligence are established in the activities of the target company, the need to adjust the strategy for performing the examination is discussed (in Figure 3.2. It is marked with a dashed line), the areas of responsibility are adjusted, and the scope of work is redistributed.

Stage P1. After receiving the necessary information on the checklist, the experts of the working group analyze the data obtained. On their basis, special calculations of coefficients are performed. Depending on the obtained values, a heat map of the risks of the proposed transaction is built with a tolerance line and zones reflecting the level of risks and their impact on due diligence facilities. The constructed heat map of risks will allow experts to rank all identified risks and visually demonstrate the existing threats to the investor, taking into account the assessment of their probability and consequences.

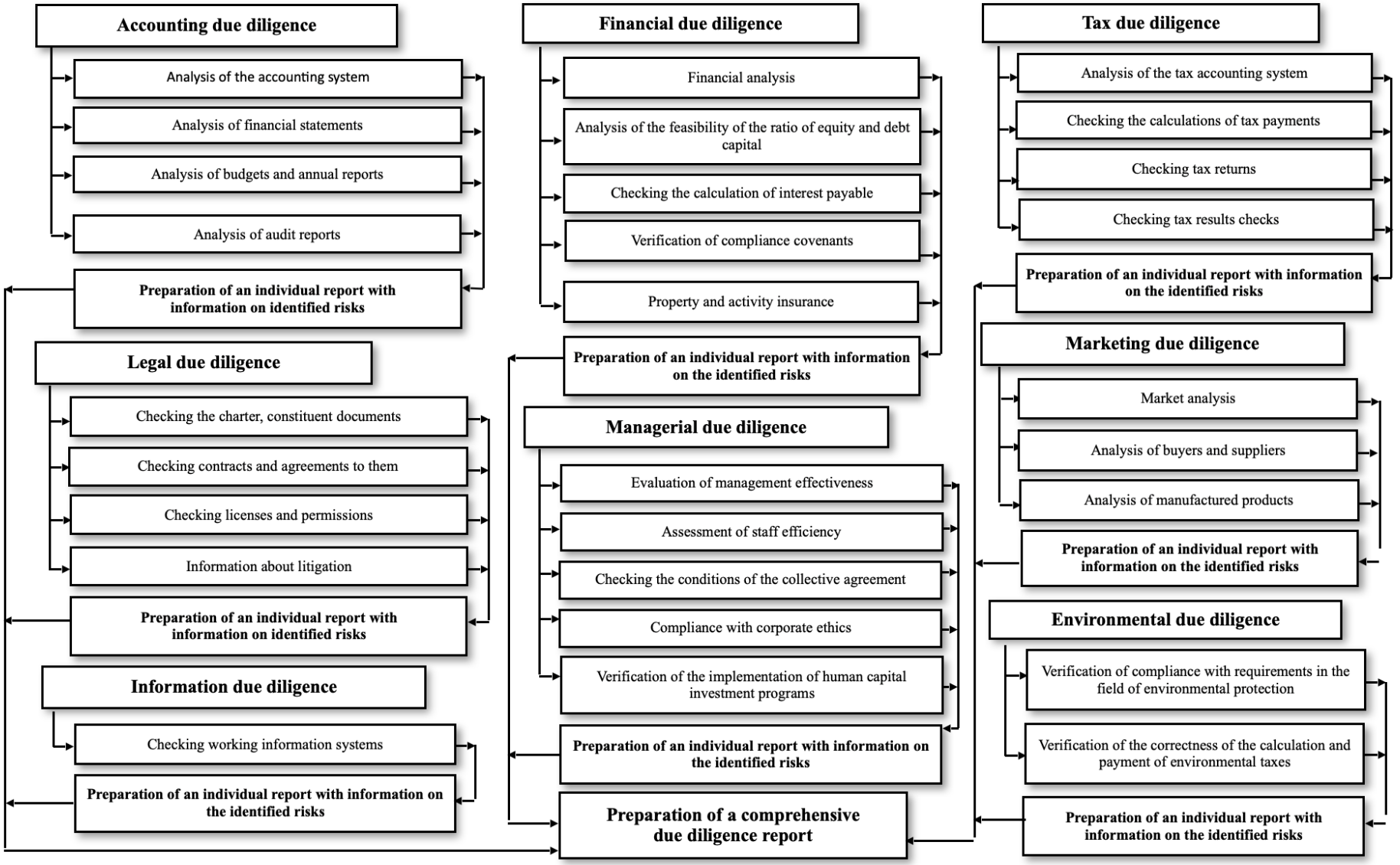


Figure 3.3 – Modules for risk-based due diligence planning

Stage P2. For each direction (module) of due diligence, specific procedures are carried out (Figure 3.3). Possible procedures are listed in Appendix 21–28. Based on the results of the procedures, areas requiring special attention are identified, and risks that affect the determination of the value of the proposed capital transaction are identified. Thus, a risk-oriented approach to due diligence is implemented. After identifying the risk zones of a potential transaction, experts compare the detected risks with typical ones, determine the types, and compose the risk profile of the investment project. Based on the identified risks for each module, the experts of the working group will be able to draw conclusions for the customer, which will increase his level of awareness of the possible outcomes of an investment transaction and help make an informed decision.

Stage P3. After identification, the experts of the working group conduct analysis and assessment of the impact of identified risks on due diligence facilities. The analysis allows you to establish and understand the risk factors, in other words, what the risk is associated with, its causes and possible consequences. At the risk assessment stage, experts should understand how strongly specific risks, in particular their financial consequences, affect due diligence facilities, and why they can be dangerous for a potential capital transaction [47]. The experts of the working group, taking into account the information received on the impact of risks on due diligence facilities, form scenarios of the market value of the target company.

Stage O1. After carrying out the planned procedures aimed at identifying and assessing risks in each area of expertise and conducting a scenario analysis of the company's value, taking into account the risks, individual reports are created. On the basis of these expert reports, a comprehensive due diligence report is formed. The main element of the complex report is a heat map of risks [68], on which the identified risks are reflected taking into account their impact on due diligence facilities.

Stage O2. Based on the results of due diligence, a final working meeting is held. At the meeting, the results of assessing the impact of identified risks on due diligence facilities are discussed, and the conclusions reached by experts based on the analysis of the received financial and non-financial information, an investor is provided with detailed information on possible scenarios, explanations and answers to emerging questions are given. At the same time, the investor should not rely with complete certainty on only one scenario, but

should analyze the possible outcomes and independently make an informed decision for the further implementation of the capital transaction.

Thus, within the framework of the study, a scheme for conducting due diligence was developed and the stages of the procedure were described. An algorithm of risk-oriented due diligence planning with the use of the scenario method has been disclosed. The proposed due diligence algorithm allows to get a step-by-step presentation of the process of performing an examination of a proposed transaction with capital and specifies the mechanism of pre-check planning.

Let us now consider in more detail the features of the approval stage. At this stage, an express analysis of the company in respect of which it is planned to conduct due diligence is carried out. According to the results of the express analysis, the experts determine the course of further work. Form for preliminary analysis is offered below (Table 3.1).

The Description column should provide accurate and concise information. In column "Note" it should be indicated whether detailing or additional information is required for a specific item.

In the proposed form, based on the results of the express analysis, the experts of the working group briefly reflect the information obtained during the first acquaintance with the publicly available data about the target company. Conducting an express analysis is determined by the need to get a first idea of the target company and identify the areas of its activities that are most exposed to risks, requiring more detailed study and analysis. Based on the results of the express analysis, the experts hold a meeting with the investor and representatives of the target company, at which they discuss issues related to the main provisions of the contract for due diligence, the procedure for interaction between the parties during the examination, access to information, and etc.

After the completion of all the processes of the preparatory stage, the most crucial stage of defining the general strategy and procedures for due diligence begins. The process begins with the preparation of a checklist (Table 2.11-2.22). Next, a master plan for due diligence is drawn up. Objectives of preparing the master plan:

— determination of responsible executors;

— determination of common approaches and strategies for conducting due diligence;

— establishment of specific deadlines for the performance of work.

Table 3.1 – Express analysis of the target company before planning procedures for due diligence areas

№	Indicator	Description	Note
1.	Company name		
2.	Company address		
3.	Field of activity		
4.	Company type		
5.	Legal status		
6.	Capital		
7.	Share value		
8.	Foreign participation		
9.	Affiliated companies		
10.	Listing		
11.	Company auditors		
12.	Company consultants		
13.	Insurance		
14.	Serving banks		
15.	Internal control system		
16.	Management accounting system		
17.	Financial condition		
18.	Financial results		
19.	Flow of funds		
20.	Solvency		
21.	Liquidity		
22.	Creditworthiness		
23.	Profitability		
24.	Market position		
25.	Development strategy		
26.	Perspective directions		
27.	Collective agreement		
28.	Investment in human capital		
29.	Informatization in the company		
30.	Environmental impact		

As mentioned earlier, the planning of the due diligence procedure is not limited to individual requirements of professional standards. Also, there are no established specific forms of working documents used in planning due diligence. In this regard, many audit and consulting organizations are developing unique in-firm forms of documents.

Thus, in such companies for the performance of certain procedures their own user-friendly forms can be used. Special questionnaires, letter templates are created for both internal and outgoing correspondence, memoranda, office notes, forms of plans, reports and conclusions. In-house working documentation is a kind of "know-how" of an organization, a competitive advantage of a company in the professional services market [123, 162, 165, 167, 189]. In-firm document templates allow you to organize and plan inspections, taking into account all the "subtle points" that cannot be missed. The quality of the verification activities depends on how thoughtfully the work forms are drawn up. Also, the working documentation is evidence of the agreed planned procedures [93,182].

Documenting the due diligence procedure allows to achieve three goals. First, analyze the actions of the expert working group. Experts can carry out expensive procedures that will not bring informational benefit to a potential investor, but will only increase the value of the due diligence contract, and, accordingly, will have a negative effect on the investor in the form of irrational use of monetary resources. Secondly, to carry out external quality control of the provision of services in the form of due diligence. Thirdly, in case of disagreements and claims on the part of the investor about the inadequate quality of due diligence, experts will be able to defend their interests in court on the basis of working documentation [19].

Based on the foregoing, it seems relevant to develop and propose, in addition to a checklist form (checklist of questions), a master plan form and separate plans for due diligence areas in order to organize due diligence planning. The availability of special forms will allow experts to receive sufficient information to achieve the goals of due diligence, taking into account the interests of potential investors and professional service providers.

The form of the consolidated plan for due diligence, which the participants of the working group can apply, is presented in the form of Figure 3.4.

№	Planned due diligence procedures	executive in charge	Planned period	Note
	1. Accounting due diligence			
1.1.	Analysis of the accounting system			
1.2.	Analysis of financial statements			
1.3.	Analysis of budgets and annual reports			
1.4.	Analysis of audit reports of previous years			
	2.Financial due diligence			
2.1.	Financial analysis			
2.2.	Analysis of the ratio of equity and debt capital			
2.3.	Verification of calculations of interest payable			
2.4.	Covenant compliance check			
2.5.	Analysis of property and business insurance			
	3. Tax due diligence			
3.1.	Analysis of the tax accounting system			
3.2.	Checking the calculations of tax payments			
3.3.	Checking the correctness of filling in tax returns			
3.4	Checking the results of tax audits			
	4.Legal due diligence			
4.1.	Checking the charter, constituent documents			
4.2.	Verification of contracts and agreements			
4.3.	Checking licenses and permissions			
4.4.	Analysis of information on litigation			
	5. Managerial due diligence			
5.1.	Evaluation of the effectiveness of management			
5.2.	Assessment of staff performance			
5.3.	Analysis of the collective agreement			
5.4.	Ethics Compliance Assessment			
5.5.	Verification of the implementation of human capital investment programs			
	6. Marketing due diligence			
6.1.	Market analysis			
6.2.	Analysis of the structure of buyers and suppliers			
6.3.	Analysis of manufactured products			
	7. Information due diligence			
7.1.	Checking existing information systems			
	8. Environmental due diligence			
8.1.	Verification of compliance with environmental protection requirements			
8.2.	Verification of the correctness of the calculation and payment of environmental taxes			

Figure 3.4 – Due diligence master plan form

The master plan allows you to define the outline of the work to be performed, establish the areas of responsibility of each expert, and control the timing of the planned procedures. When planning due diligence, particular importance should be given to defining areas of responsibility. Each direction of verification must correspond to specific specialists with the necessary experience and knowledge. It is important to address responsibilities of the members of the expert working group. Thus, the master due diligence plan defines the strategy for the examination of the proposed capital transaction. But in the process of planning due diligence, it is necessary to determine the tactics as well – to draw up separate plans for the directions of due diligence.

The goals of preparing individual plans are reduced to detailing and specifying the procedures to be implemented in the areas of expertise. In addition, separate plans help to distribute the amount of work among the experts of the working group and allow you to monitor compliance with the established deadlines for the implementation of due diligence procedures. The form of individual plans for areas of due diligence is presented in the form of tables (app. 13–20). The author's vision of the possible distribution of areas of responsibility [146] between the experts of the working group is shown in Figure 3.5.

After receiving the necessary information in the form of a response to a request (checklist), the group of experts proceeds to perform the planned procedures [98]. Each expert performs the assigned tasks based on the detailed programs formed at the planning stage. The dissertation research proposes the author's approach to conducting due diligence procedures (Tables 3.2–3.9)

The key idea is not to exclusively conduct a comprehensive financial analysis of an economic entity, but to conduct detailed types of analysis in different areas of activity. Thus, a detailed study of information of a financial and non-financial nature is assumed, on the basis of which it is possible to establish and understand current and potential risks that may have a negative impact on the implementation of an investment transaction.

During due diligence procedures, the members of the working group make calculations of various nature, and also analyze information that is not involved in the calculations [127].

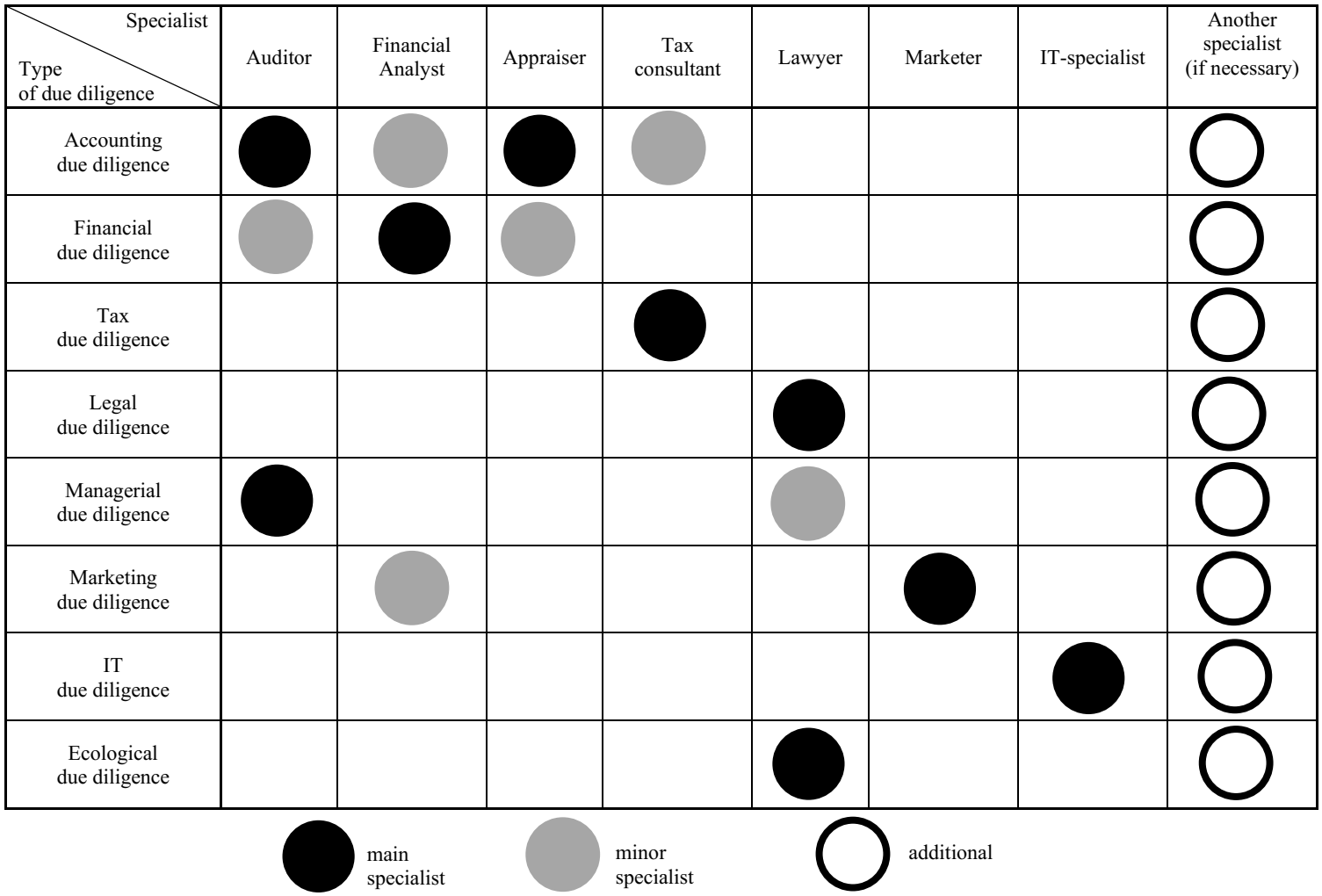


Figure 3.5 – Author's vision of the distribution of areas of responsibility during due diligence

Tables presented in attachment 21–28 show what results can be obtained after the implementation of due diligence procedures. The listed procedures do not exhaust themselves, they can be supplemented by experts based on their understanding of the specifics of the activity of the target company being analyzed. After carrying out the planned procedures and identifying risks, experts analyze and assess the identified risks in specific areas of the target company.

3.2. Scenario assessment of the company's value, taking into account the risks of due diligence objects

In accordance with the proposed scheme for conducting due diligence according to the "road map" principle, in order to fulfill the stage of implementation of the planned procedures, it is offered to build a heat map of the risks of the proposed capital transaction in relation to the target company. It should be noted that there is a concept of risk mapping. V.N. Vyatkin believes that risk mapping is "a systematic representation of the dangers faced by a firm by its own actions, external environment and financial relations." The advantage of the mapping method, according to V.N. Vyatkin, is that "it takes into account the specifics of a particular organization" [45]. In order to carry out mapping "it is necessary to involve external experts who are not only able to take a fresh look at the situation in the organization, but also possess special tools for analysis and engineering" [45].

When investigating the characteristics of companies' risks, the easiest way is to apply table and graphical methods, which are very popular now [81]. According to A.A. Kudryavtsev, the advantages of these methods lie in their simplicity, clarity of presentation of the results, as well as the possibility of using it with a lack of information of a financial and non-financial nature. However, A.A. Kudryavtsev also notes that the term risk mapping cannot be considered a good one, since there are associations with the creation of geographical maps [81]. With regard to the identification and assessment of the risks of an investment project within the framework of due diligence, mapping should be understood as the construction of tables or matrices, columns and rows of which are quantitative and

qualitative characteristics of risks, on the basis of which they can be analyzed in detail and classified [68,124]. The specified characteristics are coordinates for reflecting the identified and assessed risks on the risk map. It should be noted that different methods of constructing risk maps are used.

Within the framework of this dissertation research, it is proposed to build a risk heat map.[13] The peculiarity of the proposed tool consists in color indication of the level of the identified risk. In addition, there is no unified risk map for investment projects, since each has its own specifics. Therefore, for a separate investment project, an individual heat map of risks is built, on which experts put the assessed risks and on which all established risks are ranked relative to the tolerance line.

Tolerance line is an important element on the risk heatmap. It serves as a dividing line between the areas of acceptability and unacceptability of risks and reflects the company's willingness to accept risk, depending on the current situation. Within the framework of this study, the author's technique is proposed building a heat map of risks and a tolerance line. To build a heat map of risks, it is needed to get the requested information about the company according to the checklist. Based on the data obtained from the financial statements for the last 3 reporting periods, it is necessary to enter information into the table and determine the average values of specific indicators. As an example, we will present the data of a hypothetical company "Alpha" (Table 3.2).

Within the framework of this dissertation research, due diligence objects have identified such indicators as: EBITDA (characteristics of competitiveness and financial efficiency), Net debt (characteristics of financial autonomy) and Working capital (characteristics of financial stability).

[13] A risk map, or risk heatmap, is a visualization tool for data about the risks facing an organization. The risk map helps companies identify and prioritize the risks associated with their activities (URL source: https://searchcompliance.techtarget.com/definition/risk-map).

Table 3.2 – Determination of the average values of indicators required for calculations when building a heat map of risks of the "Alpha" company

№	Item	20X3, thousand roubles	20X2, thousand roubles	20X1, thousand roubles	Average value, thousand rubles
	Debt	289915	286953	297575	291481
2.	Cash and Cash equivalents	3422	15553	4974	7983
3.	**Net Debt**	**286493**	**271400**	**292601**	**283498**
4.	Pretax profit	25591	36020	44717	35443
5.	Interest expense	15583	14015	12656	14085
6.	Interest receivable	2527	1472	2971	2323
7.	Depreciation and Amortization	457598	422265	404336	428066
8.	**EBITDA (Earnings before Interests, Tax, Depreciation and Amortization)**	**496245**	**470828**	**458738**	**475270**
9.	Equity	279906	262104	237184	259731
10.	Current Assets	60377	71965	109925	80756
11.	Current Liabilities	128904	119308	83649	110620
12.	**Working capital**	**–68527**	**–47343**	**26276**	**–29865**
13.	Total Assets	569820	549056	534950	551275
14.	Revenues	283170	290205	293952	289109
15.	Net profit	21565	29274	35298	28712

Therefore, building a heat map of risks and a tolerance line will be carried out on the basis of the specified indicators (Table 3.3). After determining the average values, we calculate the coefficients characterizing the state of the target company's debt burden (NDE = 0.60). This sets the normal value for the ratio Net debt / EBITDA (NDEn = 2.00), which shows how many years on average it will take the target company to pay off all debt obligations, taking into account that EBITDA and Net debt will remain at the same level.

Table 3.3 – Calculation of the debt burden ratios of the company "Alpha"

№ p/p	Item	Average value, thousand rubles
1.	Net Debt	283498
2.	EBITDA (Earnings before Interests, Tax, Depreciation and Amortization)	475270
3.	Net Debt/EBITDA (NDE)	0,60
4.	Normative value for Net Debt/EBITDA (NDE_n)	2,00
5.	Free borrowing capacity ratio (KCE) = standard value Net debt / EBITDA - average value Net debt / EBITDA	1,40
6.	Free borrowing capacity (CE) = Free borrowing capacity ratio X average EBITDA	667043

The coefficient of free borrowing capacity is also calculated (KCE = 1,40), and the absolute value of the free borrowing capacity (CE = 667,043 thousand rubles), which means that the company can still increase the amount of its debts by 667,043 thousand rubles.

As part of the dissertation study, the author's algorithm for building a layout for a heat map of risks is offered (Table 3.4).

Table 3.4 – Author's algorithm for building a line of tolerance on a risk map

Stage №	Task	Result
1	Set values of the fission of the heat card risks	Set values for the risk map divisions on axes from 1 to 5.
2	Determine the boundaries of the probability of possible consequences	Probability is defined for possible consequences: 1. p = 0.2; 2. p = 0.4; 3. p = 0.6; 4. p = 0.8; 5. P = 1
3	Set in divisions for the financial effect of the axis	The value of the balance currency (can be rounded for the simplicity of calculations) should be divided into 5 (the number of fissioning of the heat card of risks.
4	Build a heat map of risks based on certain values of the division price	A thermal risk map is built, based on data defined in steps 2-3

Balance currency of the hypothetical company "Alpha" corresponds to 55,1275 thousand rubles. In order to simplify calculations, importance can be rounded up to 560,000 thousand rubles. Then the division price for the financial effect scales will be configured:

$$CSD = \frac{560000\ thousandrub.}{5} = 112000 thousandrub.$$

The layout for the heat map of the risks for the Alpha company constructed by the proposed algorithm is depicted in Figure 3.6.

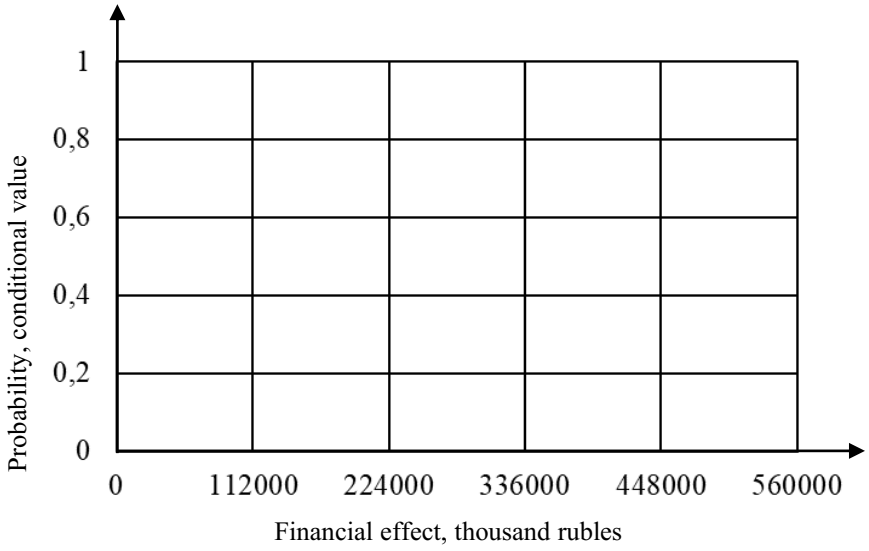


Figure 3.6 – Layout for heat risk map of the company "Alpha"

Next, the heat risk map must be applied to the tolerance line. The tolerance line combines the functions of the risk curve or the probability distribution curve of the occurrence of a certain level of profit loss (Figure3.7).

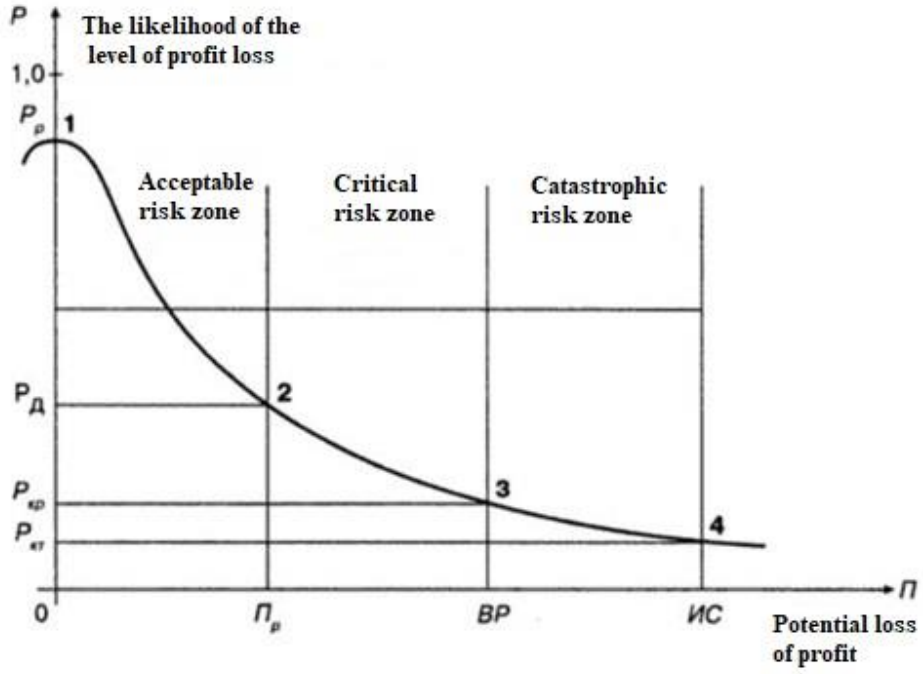


Figure 3.7. Typical probability distribution curve of the emergence of a certain level of profit loss

The curve graphically displays the dependence of the likelihood from the risk level and shows how the financial loss of the company is likely to happen. For example, for the company, the damage comparable to the company's profit is considered permissible and has a greater probability than the damage equal to revenue. The tolerance line also shows the acceptability of risks for the company based on its risk appetite, that is, the willingness to bear certain cumulative financial losses to achieve the set goals. To build a tolerance line on the heat map of risks, we select certain indicators (Table 3.5).

Table 3.5 – Definition of average values of indicators for building the tolerance line

№ p/p	Item	20X3, thousand rub.	20X2, thousand rub.	20X1, thousand rub.	Average value, thousand rub.
1	Total Assets	569820	549056	534950	551275
2	Equity	279906	262104	237184	259731
3	Revenues	283170	290205	293952	289109
4	Net profit	21565	29274	35298	28712
5	EBITDA (Earnings before Interests, Tax, Depreciation and Amortization)	496245	470828	458738	475270

Next, the mentioned average values of the indicators will be placed in descending order and put in compliance with the conditional values on the heat map of the risks (Table 3.6).

Table 3.6 – Distribution of indicators for building a tolerance line

Item	Average value, thousand rub.
Total Assets	551275
EBITDA (Earnings before Interests, Tax, Depreciation and Amortization)	475270
Revenues	289109
Equity	259731
Net profit	28712

It is necessary to set the level of risk appetite for the target company. Within the framework of the considered example, we establish a risk appetite at the level of 40% of EBITDA indicator or at the level of 30% of CE based on a conservative approach in the assessment (190108 thousand rubles or 200113 thousand rubles.). Respectively, we choose the value for risk appetite equal to 190108 thousand rubles.

Table 3.7 – Definition of coordinates for building a tolerance line

Risk-appetite value (const), thousand roubles	Degree of probability(p), in percent	The financial impact of risk (gr.2 / gr.3), thousand roubles	The average value from the table, thousand roubles.	The least from gr. 3 and gr.4, thousand rubles.	The point on the tolerance line
1	2	3	4	5	6
190108	**0,9**	211231	28712	**28712**	**A**
190108	**0,7**	271583	259731	**259731**	**B**
190108	**0,5**	380216	289109	**289109**	**C**
190108	**0,3**	633694	475270	**475270**	**D**
190108	**0,1**	1901081	551275	**551275**	**E**

According to the calculated values of coordinates, we construct the tolerance line (Figure 3.8) on the layout of the heat map of risks.

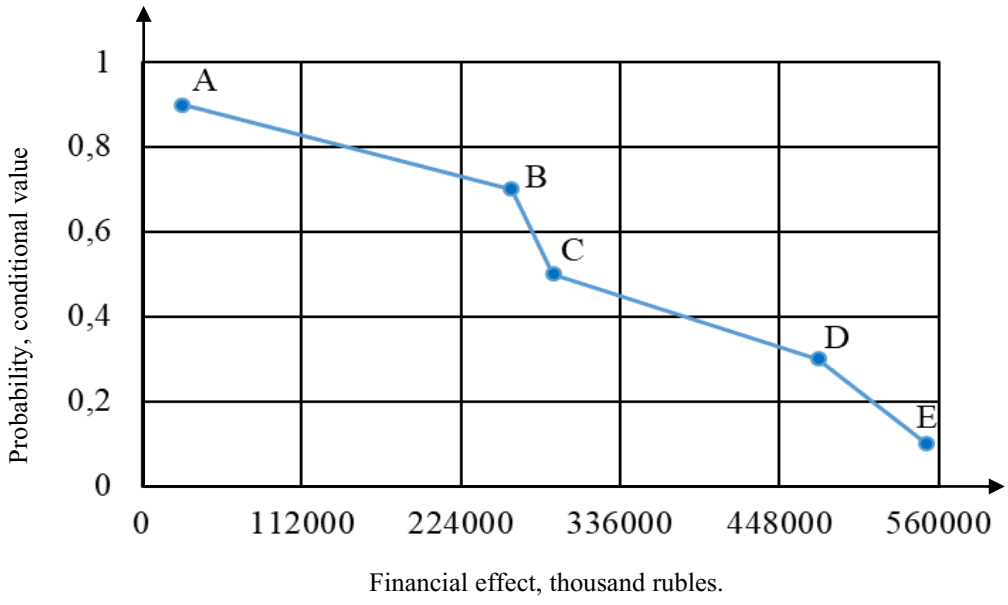


Figure 3.8. Tolerance line on risk heat map

In the study while constructing a graph of the tolerance line, the assumption is made that the company does not plan to reduce its activities, plans to work in the foreseeable future, and the likelihood of risk with a financial effect equal to the amount of all company assets is lower than the likelihood of risk with less financial consequences.

On the obtained heat map of risks, it is necessary to highlight the zones reflecting the level of risks (Table 3.8). Let's introduce four risk zones, which will be designated with color: green - corresponds to an insignificant level (H), yellow – to an acceptable level (P), orange – to a critical level (K), red – to a catastrophic level (CT) (Figure 3.9).

Table 3.8 – Establishing zones for a Heat Risk Map

Estimated risk damage, thousand rubles *(pxf)*	Risk level	If the coordinates of the risk fall into the zone below or on the line of tolerance	If the coordinates of the risk fall into the zone above the tolerance line
$pxf \leq$ **28712**	Minor	Green	Yellow
28712 $<pxf \leq$ **259731**	Acceptable	Yellow	Orange
259731 $< pxf \leq$ **289109**	Critical	Orange	Red
289109 <p*xf*	Catastrophic	Red	Red

To establish zones on the risk heat map (Figure 3.9), we construct a matrix, the columns of which are the values of the financial effect, and the rows are the degree of risk probability corresponding to the effects (Table 3.9).

Table 3.9 – Determination of the financial impact for zones on the heat map

Conditional matrix value	Probability of risk (*pxf*)	if f 28712 thousand roubles.	if f 259731 thousand roubles.	if f 289 109 thousand rubles.	if f 475270 thousand roubles.	if f 551275 thousand roubles.
5	0,9	25841	233758	260198	427743	496148
4	0,7	20099	181812	202376	332689	385893
3	0,5	14356	129866	144555	237635	275638
2	0,3	8614	77919	86733	142581	165383
1	0,1	2871	25973	28911	47527	55128

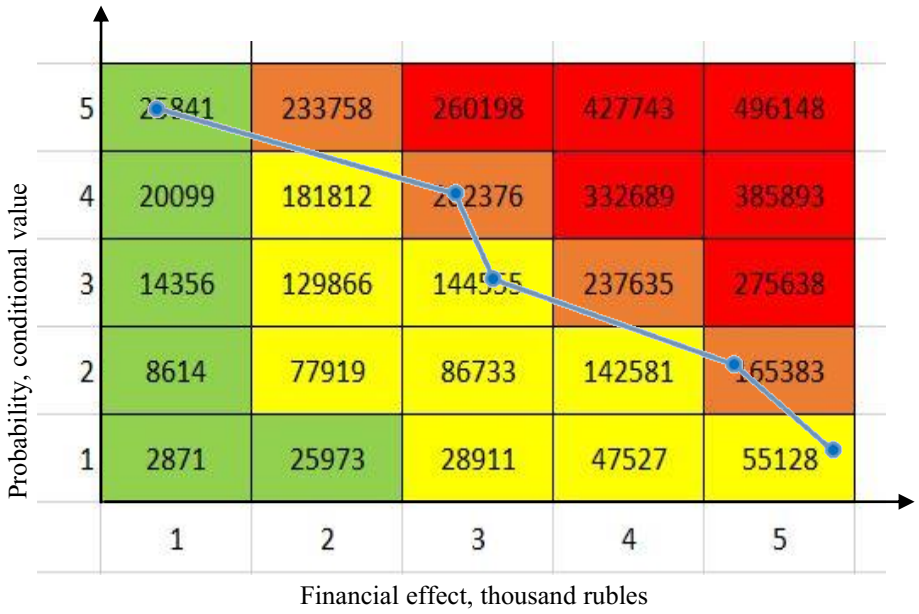


Figure 3.9 – Defining Zones on a Risk Heat Map

Analysis of the identified risks allows experts to determine the essence of existing problems and possible threats, as well as the reasons for their manifestation. The analysis takes place in two stages: qualitative and quantitative. In the course of a qualitative analysis, the probability is determined, in the course of a quantitative analysis, the financial effect from the realization of the risk is determined.

As part of the dissertation research, it is proposed to determine the heat map of risks for the purposes of due diligence – an expert tool for assessment of identified risks based on their parameters (probability and financial effect) for a specific area of activity of the target company (Figure 3.10).

Thus, the risk heatmap used in due diligence includes two parameters:

1. the likelihood of the risk;

2. financial effect from realization of the risk.

Below, the author's algorithm for assessing identified risks is described in more detail for further reflection on the risk heat map. The analysis is carried out on the basis of the establishment of criteria for assessing the degree of probability of risk occurrence by experts (Table 3.10) and determination of the financial effect as a result of its occurrence (Table 3.9).

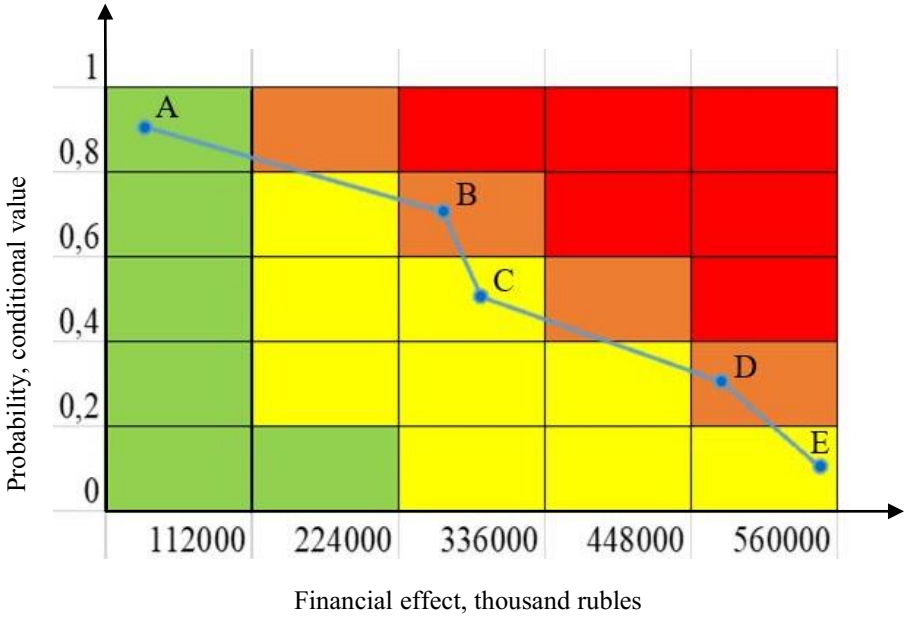


Figure 3.10 – Heat map of risks of the company "Alpha"

Based on the analysis of risk parameters, the final assessment of the damage from the risk and the level of risk are carried out. Depending on the obtained value, the risk is classified by level as: insignificant, acceptable, critical or catastrophic.

Table 3.10 – Criteria for assessing the likelihood of risk occurrence

The degree of probability, quantitative subjective assessment of an expert based on the frequency of occurrence of risks (after studying documents, transactions and info about the target company)	Probability (predicted), qualitative subjective assessment of an expert	The degree of probability (p), in percent
The risk does not arise more often than once every 5 years	Most likely the risk will not come	$p \leq 30\%$
The risk does not arise more often than once every 3 years	Probability of risk occurrence is below average	$30\% < p \leq 50\%$
The risk does not arise more often than once every six months	Probability of risk occurrence is average	$50\% < p \leq 70\%$
The risk does not arise more often than once a quarter	Probability of risk occurrence is above average	$70\% < p \leq 90\%$
The risk does not arise more often than once a month	The risk will come with a high degree of probability	$90\% < p$

Table 3.11 presents examples of the final assessment of the potential risks of the target company. Let us describe the mechanism for assessing potential risk events when conducting an examination of the purity of a capital transaction. From Table 3.11 it can be seen that first the value of the indicator of the probability of a risk event is set, then the financial effect of the risk is determined. Then the obtained values are multiplied. Thus, it is possible to assess the resulting damage from the risk.

In other words, to obtain a final estimate of the potential damage from risk, the formula should be used (3.1):

$$TE = p \times f \tag{3.1}$$

where TE is the final estimate of the potential damage to risk,

p is the probability of risk occurrence,

f is the financial effect from the realization of the risk.

Each expert independently identifies and assesses risks in relation to the proposed transaction and presents the results obtained in an individual report based on the results of procedures in a specific area of due diligence

As part of due diligence, based on risk analysis, the value of the target company is assessed. Analysis of the historical periodization of due diligence and the principle of due diligence underlying the procedure led to the conclusion that the development of methods went towards one version of the assessment. In today's rapidly changing economic environment, the presence of multiple scenarios for assessing the value of a company increases investor’s prudence.

The method of assessment proposed in the dissertation research takes into account possible scenarios, adjusted for the identified risks. Thus, in the final due diligence report the investor can compare the value of the target company (MV), which could be determined by an independent appraiser, calculated using the standard formula (Table 3.12), and the value of the target company, calculated by a group of experts (MV') taking into account the probabilities of scenarios, adjusted for the effects of identified risks (Tables 3.13–3.16).

.

Table 3.11 – Examples of analysis and assessment of identified risks

Direction of due diligence	Description of the likely risk event	Probability (*p*)	Financial effect(*f*)	Final risk damage assessment (TE)	Risk heatmap zone / risk level	Influence on objects of due diligence
Accounting	Accounts receivable from customers will increase by 700 thousand rubles.	70%	700	490	Green Zone, "N"	EBITDA↑ WC↓ ND↑
Financial	Loans issued by the target company will be reduced by 1,000 thousand rubles.	60%	1000	600	Green Zone, "P"	EBITDA↓ WC↓ ND↑
Tax	The tax base will increase by 20,000 thousand rubles.	40%	20000	8000	Green Zone, "N"	EBITDA↑ WC↓ ND↑
Marketing	Production costs will be reduced by 250,000 thousand rubles.	70%	250000	175000	Yellow zone, "P"	EBITDA↑ WC↓ ND↓
Managerial	The cost of paying bonuses and material assistance will be reduced by 10,000 thousand rubles.	40%	10000	4000	Green Zone, "P"	EBITDA↑ WC↑ ND↓
Legal	The lawsuit against the counterparty of the target company will be lost, the target company will incur legal costs in the amount of 20,000 thousand rubles.	80%	20000	16000	Yellow zone, "P"	EBITDA↓ WC↓ ND↑
Ecological	Violation of environmental legislation will entail payment of a fine of 200 thousand rubles by the target company.	20%	200	40	Green Zone, "N"	EBITDA↓ WC↓ ND↑
Informational	Equipment breakdown will entail malfunctions and disruption of the functioning of the information system of the target company and restoration costs of 30,000 thousand rubles.	40%	30000	12000	Green Zone, "N"	EBITDA↓ WC↓ ND↑

Table 3.12 – Valuation of the target company by an independent appraiser using a standard formula

№ p.	Indicator name	Mean, thousand roubles.
1	EBITDA	475270
2	Multiplier	3
3	Net Debt	283498
4	Working capital	–29865
5	Transaction price (MV) ((p.1 x p.2)-p.3+p.4)	1112447

Table 3.13 – Calculation of EBITDA, adjusted for the effects of identified risks

Indicator	Scenario		
	Pessimist.	Realist.	Optimist.
EBITDA,thousand rub.	475270	475270	475270
Accounts receivable from customers will increase by 700 thousand rubles.	700	700	0
Loans issued by the target company will be reduced by 1,000 thousand rubles.	1000	0	0
The tax base will increase by 20,000 thousand rubles.	0	20000	20000
Cost reduction by 250,000 thousand rubles.	0	250000	250000
Reducing the cost of paying bonuses and material assistance for 10,000 thousand rubles.	0	0	10000
The lawsuit against the counterparty of the target company will be lost, the target company will incur legal costs in the amount of 20,000 thousand rubles.	20000	20000	0
Violation of environmental legislation will entail payment of a fine of 200 thousand rubles by the target company .	0	200	200
Equipment breakdown will entail malfunctions and disruption of the functioning of the information system of the target company and restoration costs of 30,000 thousand rubles.	30000	30000	0
Forecast EBITDA before probabilities are applied, thousand roubles.	424970	695770	755070
Scenario probability,%	0,6	0,3	0,1
Forecast EBITDA', thousand rubles	539220		

Table 3.14 – Calculation of the Net debt indicator adjusted for the effects of the identified risks

Indicator	Scenario		
	Pessimist.	Realist.	Optimist.
Net debt, thousand rubles	283498	283498	283498
Accounts receivable from customers will increase by 700 thousand rubles	700	0	0
Loans issued by the target company will be reduced by 1,000 thousand rubles.	0	1000	1000
The tax base will increase by 20,000 thousand rubles	20000	20000	0
Cost reduction by 250,000 thousand rubles.	0	250000	0
Reduction of the cost of paying bonuses and material assistance by 10,000 thousand rubles.	0	10000	10000
The lawsuit against the counterparty of the target company will be lost, the target company will incur legal costs in the amount of 20,000 thousand rubles.	20000	20000	0
Violation of environmental legislation will entail payment of a fine of 200 thousand rubles by the target company	0	200	200
Equipment breakdown will entail malfunctions and disruption of the functioning of the information system of the target company and restoration costs of 30,000 thousand rubles.	0	30000	30000
Forecasted indicator Net debt before application of probability, thousand rubles	324198	94698	304698
Scenario probability,%	0,6	0,3	0,1
Forecasted indicator Net debt ', thous. rub.	253398		

Thus, from table. 3.12 and tab. 3.16, it can be seen that the assessment of the value of the transaction was overestimated by an independent appraiser by 51,340 thousand rubles.

At the same time, the cost determined by the expert group is lower, since it takes into account the probabilities of scenarios for the cost of due diligence facilities, adjusted for the effects of risks. After assessment, all identified risks are reflected on a risk heat map in order to determine their location relative to the tolerance line. Then the risks that go beyond the tolerance line are determined, that is, the risks that the target company is not ready and unable to accept. Using a heat map of risks, experts can formulate conclusions on measures that allow to shift the identified risks reflected on the map to the zone "to the left and below"

the tolerance line, that is, to make them acceptable. In general, the presentation of a risk map based on the results of due diligence, combined with a written report containing the findings, provides a visual representation and understanding of the risk areas of the target company.

Table 3.15 – Calculation of the indicator Working capital, adjusted for the effects of the identified risks

Indicator	Scenario		
	Pessimist.	Realist.	Optimist.
Working capital, thousand rubles	–29865	–29865	–29865
Accounts receivable from customers will increase by 700 thousand rubles.	700	700	0
Loans issued by the target company will be reduced by 1,000 thousand rubles.	1000	0	0
The tax base will increase by 20,000 thousand rubles.	0	20000	0
Cost reduction by 250,000 thousand rubles.	250000	250000	0
Reducing the cost of paying bonuses and material assistance by 10,000 thousand rubles.	0	10000	10000
The lawsuit against the counterparty of the target company will be lost, the target company will incur legal costs in the amount of 20,000 thousand rubles.	20000	20000	0
Violation of environmental legislation will entail payment of a fine of 200 thousand rubles by the target company.	0	200	0
Equipment breakdown will entail malfunctions and disruption of the functioning of the information system of the target company and restoration costs of 30,000 thousand rubles.	30000	30000	0
Forecast indicator Working capital before the use of probability, thousand rubles	–331565	–340765	–19865
Scenario probability,%	0,6	0,3	0,1
Forecasted indicator Working capital ', thous. rub.	–303155		

Table 3.16 – Scenario assessment of the company's value, adjusted for the effects of the identified risks

№ p.	Indicator name	Mean, thousand roubles
1	EBITDA’	539220
2	multiplier	3
3	Net Debt'	253398
4	Working capital'	–303155
5	Transaction price (MV’) ((p.1 x p.2)-p.3+p.4)	1061107

From the report, the investor will be able to find out the strengths and weaknesses of a potential deal, about possible scenarios for the implementation of the deal, which will allow making an informed decision on capital investment. After conducting due diligence procedures in areas, identification, analysis and assessment of risks, drawing up a heat map of risks, a working group of experts documents the results obtained. Conclusions and proposals are formed into individual reports in the areas of expertise. The paper proposes the following structure for an individual report (Table 3.17).

Table 3.17 – Structure of an individual report in the direction of due diligence

Section №	Section contents
Section 1	Goals and objectives of due diligence in a specific area, information about the experts of the working group, initial information for conducting an examination in a specific area of due diligence (financial and non-financial information).
Section 2	Detailed description and implementation of the types of procedures corresponding to the examination plan in a specific area of due diligence (calculation of coefficients, construction of analytical tables, arithmetic recalculations, establishment of absolute and relative indicators, etc.)
Section 3	Description of the identified risks based on the results of the procedures performed, their analysis and assessment, drawing the identified risks onto the heat map of risks.
Section 4	Development of proposals for the management of identified risks
Section 5	Conclusions and suggestions based on the results of the examination in a specific area of due diligence.

Individual reports should be considered as expert evidence, documenting the planned procedures and substantiating the conclusions formulated by the experts of the working group. On the basis of individual reports, a comprehensive due diligence report is drawn up in relation to the target company.

A comprehensive report should be clear, understandable, structured. For a better understanding of the due diligence report by the end user, the target company information should be presented in chronological order. At the same time, according to the structure of a comprehensive report, the sequence of all stages of due diligence in relation to the target company should be accurately traced.

On the issue of detailing information: it is recommended to observe the principle of proportionality. It is important to include in a comprehensive report only that material

information, those conclusions and proposals that can influence the investor's decisions on capital investment in the future.

Issues related to the preparation of a report on the results of the due diligence procedure and its structure are poorly covered in Russian and foreign scientific publications. E.V. Shestakova in her article [141] comes to the conclusion that "many companies do not see the difference between due diligence and a business plan." The author notes that "it is important for an investor to identify the current and financial risks of a business, to obtain a reliable basis for evaluating a business." E.V. Shestakova expresses her vision of how information should be presented in a due diligence report in order to be useful to an investor. According to E.V. Shestakova, the due diligence report may contain the following sections: project summary, project financing, income forecast, financial situation, business transactions, taxation, business development history, financial analysis, accounting and management system, compliance with legal requirements, compliance with labor requirements legislation, SWOT analysis, risks [141].

In our opinion, the information offered by E.V. Shestakova to disclosure in the due diligence report, are significant for the investor, however, they are presented separately and inconsistently.

The following structure of a comprehensive due diligence report is proposed (Table 3.18).

At the beginning of the comprehensive due diligence report, information about the working group of experts that plans to organize and conduct due diligence, about the parties of the proposed transaction should be disclosed, as well as provide the data of the concluded agreement: mark the scope of responsibility of experts and parties to the transaction, describe the procedure for interaction when agreeing to receive answers containing financial and non-financial information to the requests of the working group. At the same time, it is indicated that experts cannot guarantee absolute confidence in relation to the obtained forecast calculations and absolute accuracy in assessing the parameters of the identified risks, and that the investor, as the main recipient of the comprehensive report, will make his own weighted decision on capital investment.

Table 3.18 – Structure of a comprehensive report in the direction of due diligence

Section №	Section contents
Section 1	General provisions on the ongoing due diligence procedure: information about the working group of experts, information about the recipient of the comprehensive report, the responsibility of the parties, the planned scope of work, information about the information base used as the basis for carrying out the procedures, the procedure for interaction with the parties determined by the agreement for carrying out due diligence.
Section 2	General information about the target company: history of business development, types of activities, shareholders and capital structure, management policy, growth strategy, plans and development prospects.
Section 3	Rapid analysis of the company's production, economic and financial activities in comparison with the data of previous years, in comparison with the data for the industry (based on financial statements, financial plans, industry reviews and other preliminary information provided).
Section 4	Brief reviews (based on individual reports) in the areas of due diligence, revealing the current state of the target company in a specific area, generalized results of the planned procedures (tables and explanations to them), information on the identified risks for each area of expertise.
Section 5	Generalized results of the analysis of identified risks and assessment of their impact on due diligence facilities, calculation of scenarios, construction of a heat map of risks.
Section 6	Generalization of information on the management of identified risks, the formation of general conclusions and proposals to increase the investor's awareness of the risks of an investment project based on the results of the procedures performed.

Then, in section №2, it is recommended to disclose information about the target company in respect of which the due diligence procedure was carried out, starting with the history of the company's development, moving on to current activities.

Section №3 provides information on preliminary analyzes of the target company's areas of activity carried out at the stage of approval of due diligence procedures. In section №3, it is important to analyze the indicators of past years, compare the current indicators with the average indicators typical for the industry in which the target company under study operates. It is also possible to calculate the predicted values of performance indicators of the analyzed company for the next year, to get a general idea of development trends.

Section №4 contains items corresponding to the areas of expertise: accounting due diligence, financial due diligence, tax due diligence, legal due diligence, managerial due diligence, marketing due diligence, information due diligence and environmental due diligence. Each paragraph of section №4 briefly describes the results (planned for detailed implementation) of due diligence procedures, provides tables and key coefficients that confirm the conclusions regarding the existence of risk zones in the activities of the target

company. Thus, section №4 should disclose to the investor the information about the identified current and potential risks of the activity of the analyzed company, in respect of which it is supposed to make a capital transaction. The information in Section №5 will allow the investor to understand the causes and factors of the identified risks, their key parameters, such as the likelihood and financial damage from implementation. The risk heat map will provide a visual understanding of the acceptability of the identified risks.

In section 6, the experts of the working group should disclose generalized information on the management of the identified risks, based on their specifics and the ability of the target company to accept these risks.

After finalization with the help of computer data processing tools, the complex report is printed on paper (letterhead), signed by the head and experts of the working group, prepared in the number of copies specified in the due diligence agreement. All copies are affixed with live signatures of experts and stamped by the company that carried out due diligence. Upon completion of the examination of the purity of the transaction, a working meeting is prepared, at which a comprehensive due diligence report is submitted to the people indicated in the contract as recipients, oral explanations and comments are given if questions arise in the process of reviewing the results.

Conclusions and suggestions for chapter 3:

1. In order to develop an algorithm for planning and conducting due diligence, the method of road mapping was applied. The choice of the method has its advantages. The development of a roadmap describing the algorithm of the due diligence procedure allows to get an idea of the processes being implemented, the stages included in these processes and the sequence of their implementation. A detailed description of each stage of the author's methodology is presented separately.

2. Forms of consolidated and individual plans for the implementation of due diligence procedures in areas have been developed. The master plan allows the group of experts to determine the outline of the work to be done, to designate the areas of responsibility of the experts, to keep the deadlines for the planned procedures under control. Separate plans detail and specify the procedures that must be performed in a specific area of due diligence. The

procedures for each direction are described in detail. The diagram of the distribution of responsibility between the specialists included in the working group is presented.

3. In order to develop methodological recommendations for risk-oriented planning using the scenario method, tools for analyzing and assessing risks within the framework of due diligence are proposed: a standard register of risks and a heat map of risks. A typical risk register as a tool for analyzing established risks allows to consider each risk separately in detail, to understand its features, factors and causes of its occurrence, its impact on due diligence facilities, and, on the basis of this detailed approach, to propose risk management measures. On the one hand, a risk heat map allows each identified risk to be assessed in terms of two parameters: probability and financial impact. On the other hand, a heat map of risks serves as a tool for visualizing current and potential threats to an investment project, assessed by experts in a single coordinate system. Within the framework of the study, a procedure for constructing a heat map of risks is proposed. The structures of individual and complex reports prepared by experts based on the results of the planned procedures have been determined.

CONCLUSION

Based on the results of the dissertation research, conclusions and proposals that are important for the further development of the theoretical and methodological foundations of auditing are presented, and also have practical value for audit and consulting companies that provide other professional services along with audit.

1.The key categories that make up the concept of due diligence as a modern audit and consulting service, have been defined, concretized and systematized, namely: the essence, purpose, functions, subjects, objects, approach and method, and etc. The procedure for interaction of the parties during the investment research before making transactions with capital is described. The concept of due diligence procedure as a modern audit and consulting service is presented in Appendix 30 of the dissertation research.

2. Based on the analysis of the criteria (factors) of periodization of due diligence, five stages of the development of the procedure under study were identified. An important circumstance was noted: regardless of the historical stage, the goal of conducting due diligence was always determined by the need to identify and assess risks. But such an assessment implied one possible scenario for the future. Currently, the fundamental principle of due diligence, the principle of proper discretion, is in fact not fully implemented. At the same time, it is obvious that the more scenarios, the greater is the discretion of the customer of the service. Given today's rapidly changing economic conditions, there is an objective need to increase the prudence of investors by presenting possible scenarios for assessing the investment object.

Taking into account the above, the goal of due diligence as a modern audit and consulting service can be defined as identifying risks, assessing their impact on due diligence facilities and informing the investor based on scenarios about all kinds of threats that can affect an investment project.

3.Based on the analysis of statistical data for 2012–2019, it was concluded that audit-related and other professional services make up a significant share in the income structure of audit and consulting companies [18]. This change is due to the information needs of modern users of accounting and analytical information, on the basis of which it is possible to determine risks, calculate scenarios for assessing the value of companies, and make

informed management decisions on effective capital investment. Based on the study of the indicators of the current state, the following trends in the development of audit activity in Russia can be identified: the need to increase the emphasis on the development of theoretical and methodological foundations; creation of conditions for improving the professional training of specialists and increasing interest in the profession; focus on improving the quality of audit and consulting services [42,97,135]; ensuring the strengthening of control over professional activities by self-regulatory organizations; improving the reputation of Russian practice by improving the quality [134] and competitiveness of the services provided; changes in the structure of income from audit activities due to new factors (including the provision of new services); ensuring an inflow of capital to the Russian market through the provision of efficient services that meet the interests of investors.

Recent studies on the state of Russian audit services market and the global and Russian markets for mergers and acquisitions have identified the need to study the current state of the due diligence market in the Russian Federation. Thus, based on the available comparable data for 2014–2018 a hypothetical assessment of the state of the Russian due diligence market as an integral element of the audit services market is proposed. Tables with calculations of indicators have been demonstrated, on the basis of which conclusions are formulated about the positive dynamics in the due diligence market in the Russian Federation. The paper has presented the results of a correlation analysis of the values of indicators characterizing the state of the M&A markets, the audit services market and the due diligence market, between which direct strong relationships have been established, which indicates the presence of coincidences of positive trends.

4. A comparative analysis of due diligence and audit was carried out, based on the results of which key similarities and differences were identified. The main fundamental differences are in the purpose of implementation, the results obtained, the temporal orientation, the responsibility of the parties, the degree of accuracy of the information, the users. While there are similarities, there are many more differences. Comparison of due diligence and audit by criteria made it possible to reasonably substantiate the classification of due diligence in the system of auditing activities as *an accompanying audit service that does not provide assurance.*

A review of foreign and Russian sources has been carried out, in which both relevant information characterizing due diligence and the existing definitions of the procedure under

study are presented. Based on the results of the analysis of publications regarding the concept of "due diligence", it was concluded that there is no generally accepted definition. The absence of a definition that takes into account the classification in the system of auditing, reflecting the basic principles of conducting, meeting the information needs of the customer, has led to the expediency of formulating the author's definition of the concept of "due diligence". In modern economic conditions, due diligence is *an accompanying audit service that does not provide confidence in the prerequisites for reliability, performed in agreement with a potential investor in the form of an n-scenario (at least three) risk-based assessment of the cost of an investment project.*

5. A search for foreign sources containing information on due diligence techniques, lists of questions for the implementation of procedures and other recommendations for due diligence was carried out. On the basis of the studied publications, the author's translation from a foreign language of structured questionnaires of ten methods used by specialists for conducting due diligence was made. Each questionnaire is analyzed in detail separately for consideration of questions in the areas of due diligence (Appendix 1-10). Based on the analysis, a comparative table was compiled (Appendix 11), which is the basis for developing a list of questions of the author's methodology for planning due diligence.

6. In the course of the study, a tool for identifying risks for the purposes of due diligence was proposed and described - a typical register of risks. The paper provides a fragment of the specified register, with the help of which, in the identification process, it is possible to analyze in detail each risk separately, to understand its features, factors and causes of its occurrence, its impact on the objects of due diligence, and on the basis of this detailed approach to calculate scenarios for assessing project.

7. Within the framework of the dissertation research, a roadmap of the due diligence procedure was proposed as a convenient, visual and understandable tool for planning and conducting the investigated procedure using a scenario method based on a risk-based approach. In the proposed methodology, the due diligence roadmap contains four blocks: the preparatory stage, the definition of the general strategy and procedures, the implementation of the planned procedures, and the final stage at which a comprehensive report is prepared. The dissertation research provides a description of each stage as a separate process, which includes certain sub-processes. The result of the approval stage should be the conclusion of a contract for due diligence. To ensure the effective

implementation of the methodology, according to the author, it is important to prepare a high-quality checklist – a document that combines both a list of questions and a request for obtaining information necessary for investment research, compiled at the planning stage. The checklist template is given in table. 2.11–2.22. At the stage of determining the overall strategy, consolidated and separate plans for the procedures are also prepared. The study offers a layout of the master plan, as well as the forms of individual plans in the areas of due diligence. At the stage of implementation of the procedures, the risks of the proposed capital transaction are identified and assessed in the areas of due diligence, a classification is carried out, a detailed analysis is carried out to establish the causes and other factors that have entailed and may entail their implementation, a heat map of risks is built. At the final stage, a comprehensive report is drawn up.

8. In order to develop an algorithm for assessing risks for the author's methodology for planning due diligence, a risk management tool was selected, based on two key parameters: the probability of risk and the financial effect of its consequences. The dissertation research proposes an algorithm for determining the final assessment of the identified risks. First, on the basis of their professional judgment, the members of the working group assess the probability parameter, then establish the financial effect of the risk. The final score is determined using a formula equal to the product of certain probabilities and financial effects. The multiplication result corresponds to a certain value, which characterizes the level of risk as insignificant, acceptable, critical or catastrophic. Based on the results of risk identification for the preparation of a comprehensive report, it was proposed to apply all identified risks to a heat map, and then calculate risk-adjusted scenarios to assess the cost of an investment project.

9. In audit activities, documentation has an important role. The results of the implemented procedures within the framework of audits should be recorded in the working documentation, which serves as evidence and confirmation of the comments, recommendations and opinions reflected in the auditor's report. Taking into account the existence of similarities with the audit, the result of due diligence should also be a specific document. The issues of drawing up a report on the results of the due diligence procedure are little covered in scientific publications of foreign and Russian researchers. Taking into account the need for documentation, for the purpose of developing the author's planning methodology, it is proposed to prepare a comprehensive report as a final document, which

consolidated reflects the results of individual reports drawn up by members of the working group in various areas of due diligence. The dissertation research proposes the structure of individual and complex reports, as well as a description of the content of the sections of the reports to ensure a better understanding of the members of the working group of the composition of the prepared useful information for the investor.

10. The results of the study of foreign sources on the topic of the dissertation research allowed us to come to the conclusion that the due diligence service does not have strict legislative regulation, the documents reviewed are descriptive and recommendatory, there is no special standard (or methodological recommendations) that determines a specific algorithm for planning and carrying out the procedure due diligence. In Russian professional activity, the legal framework for due diligence is also not clearly fixed. Changes in the economic space force us to constantly update the regulatory framework for auditing, develop and introduce new types of professional services in order to comply with the latest market conditions. At the same time, the task of improving the theoretical and methodological foundations of auditing in the Russian Federation has been identified. Due to the lack of a unified approved methodology, the dissertation research proposed an algorithm for planning and conducting due diligence using a scenario method based on a risk-based approach. The proposed due diligence algorithm as a modern professional audit service can be taken as the basis for methodological recommendations (Appendix 31).

In conclusion, we note that the results of the study are aimed at improving the theoretical and methodological foundations of auditing in order to match the professional services provided to the constantly changing conditions of the economic space and the information needs of capital owners. The proposals presented in the dissertation are of theoretical and practical value; they can be used by audit and consulting companies to organize and conduct investment examinations. Forms of documents, diagrams, diagrams, drawings, an algorithm for planning the due diligence procedure and other materials proposed in the study can be applied in training specialists in higher educational institutions in the framework of the discipline "Audit", "Problems of the theory and practice of audit" and "Practical activities of transnational audit and consulting companies."

LIST OF USED SOURCES

1. On auditing: Federal Law of 30.12.2008 No. 307-FZ (as amended on 03.07.2016) [Electronic resource] // SPS "ConsultantPlus". – Access mode: http://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=200604#0 access date: 20.04.2016).

2. On amendments to certain legislative acts of the Russian Federation: Federal Law dated 01.12.2014 No. 403-FZ [Electronic resource] // SPS "ConsultantPlus". Access mode: http://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base =LAW;n=171541#0 (date of access: 20.04.2016).

3. On the approval of the Regulations on the recognition of international auditing standards to be applied on the territory of the Russian Federation: Resolution of the Government of the Russian Federation of 11.06.2015 No. 576 [Electronic resource] // SPS "ConsultantPlus". - Access mode: http://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=181022# (date of access: 09.02.2017).

4. On the definition of the types of audit services, including the list of services related to the audit, Order of the Ministry of Finance of Russia dated 09.03.2017 No. 33n [Electronic resource] // SPS "ConsultantPlus". - Access mode: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_216523/ (date of access: 20.03.2017).

5. On the introduction of international auditing standards in the Russian Federation: Order of the Ministry of Finance of Russia dated October 24, 2016 No. 192n (as amended on November 30, 2016) [Electronic resource] // SPS "ConsultantPlus". - Access mode: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_206927/#dst100008 (date of access: 09.02.2017).

6. International Standard on Auditing 200 "The main objectives of the independent auditor and the conduct of an audit in accordance with International Standards on Auditing." Appendix No. 2 to the order of the Ministry of Finance of Russia dated 10.24.2016 No192n

[Electronic resource] // SPS "ConsultantPlus". - Access mode: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_206992/ (date of access: 09.02.2017).

7. International Standard on Auditing 700 (Revised) "Forming an Opinion and Reporting on Financial Statements". Appendix No. 10 to the order of the Ministry of Finance of Russia dated 09.11.2016 No. 207n [Electronic resource] // SPS "ConsultantPlus". - Access mode: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_207299/ (date of access: 09.02.2017).

8. International Standard for Related Services 4400 (formerly ISA920) "Engagement to Perform Agreed-upon Procedures Concerning Financial Information". Appendix No. 29 to the order of the Ministry of Finance of Russia dated October 24, 2016 No. 192n [Electronic resource] // SPS "ConsultantPlus". - Access mode: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_206956/ (date of access: 09.02.2017).

9. International Standard for Related Services 4410 (Revised) "Compilation Engagements". Appendix No. 30 to the order of the Ministry of Finance of Russia dated October 24, 2016 No. 192n [Electronic resource] // SPS "ConsultantPlus". - Access mode: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_206997/ (date of access: 09.02.2017).

10. *Aaker D.A.* Strategic market management. 7th ed. / per. from English SPb: Peter, 2002.

11. *Adams R.* Fundamentals of audit / R. Adams; per. from English ed. prof. Y.V. Sokolova. - M .: Audit, Unity, 1995 .-- 398S.

12. *Azarskaya M.A.* Analysis of the quality of audit and audit services // Auditor. 2012. No 7.P. 24–31.

13. *Akulich. M.* Expert methods, scenario method and method of situational analysis in marketing research // Encyclopedia of the marketer. 2015. URL: https://www.marketing.spb.ru/lib-research/expert.htm

14. *Antonova N.A.* Due diligence: a review of foreign experience: / Antonova N.A., Kuter M.I. // Audit journal. 2017. No. 10.

15. *Antonova N.A.* Due diligence: certain aspects of the audit service provided to commercial entities: / Kuter M.I., Antonova N.A. // Bulletin of the Adyghe State University. 2017. No. 4 (210).

16. *Antonova N.A.* The concept of the due diligence procedure as the modern auditing and consulting services: / Kuter M.I., Antonova N.A. // Accounting. Analysis. Audit.2016. No. 6

17. *Antonova N.A.* Risks: classification and management techniques in the framework of due diligence: / Antonova N.A. // Audit journal. 2016. No. 7.

18. *Antonova N.A.* Benchmarking study of due diligence and audit: / Kuter M.I., Antonova N.A. // Audit journal. 2016. No. 4.

19. *Antonova N.A.* Due diligence: checklist for examination of the transaction cleanliness in investing: / Antonova N.A. // Bulletin of the Adyghe State University. 2015. No. 2 (160).

20. *Antonova N.A.* Due diligence in terms of actuarial accounting: its nature, purpose and function: / Antonova N.A. // Bulletin of the Adyghe State University. 2015. No. 1 (155).

21. *Antonova N.A.* Due diligence in terms of actuarial accounting: procedure method: / Antonova N.A. // Bulletin of the Adyghe State University. 2014. No. 3 (150).

22. *Antonova N.A.* Due diligence in terms of actuarial accounting: historical aspects: / Antonova N.A. // Bulletin of the Adyghe State University. 2014. No. 2 (141).

23. *Arabyan K.K.* Audit risk assessment problems // Audit and financial analysis. 2011. No 2.P. 184-186.

24. *Arens A.* Audit // M .: Finance and Statistics, 2003. 560 P.

25. *Arens A., Lobbek J.* Audit: trans. from English // M .: Finance and statistics,2001.

26. Audit Montgomery / F.L. Deflees, G.R. Jenik, V.M. O'Reilly, M.B. Hirsch; Per. from English CM. Bychkova // Ed. I'M IN. Sokolov. M .: Audit; UNITY, 1997.

27. *Akhmedov T.E.* The Role of Due Diligence in Banking Mergers and Acquisitions // Izvestia of St. Petersburg State University of Economics. 2009. No 2.P. 99-101.

28. *Baranov P.P., Shaposhnikov A.A.* Audit theory in the coordinate system of science studies // Audit statements. 2015. No 5.P. 3–29.

29. *Bershadskiy A.V.* Research and development of scenario methods of risk management - abstract dis. ... candidate of physical and mathematical sciences: 05.13.18 / Moscow Institute of Physics and Technology (State University). Moscow. 2002.

30. *Bogataya I. N.* Research of the essence of business audit and a methodological

approach to the structuring of its objects / I.N. Rich, A.N. Kizilov // Modern problems of science and education. 2015.No 1. - Access mode: http://www.science-education.ru/121-17812.

31. *Bogataya I. N., Kizilov A. N.* Methodological approaches to the identification of types of audit and consulting services provided by auditing organizations and individual auditors // Auditors 'statements. 2015.No 4. pp.11-24.

32. *Bogataya I. N., Kizilov A. N.* Development of the classification of audit types // Actual directions of development of accounting, taxation and statistics in an innovation-oriented economy: Materials of the IV International Scientific and Practical Conference. Rostov n / a: Azov Printing LLC, 2015. pp. 298–301.

33. *Bogataya I. N., Kizilov A. N.* Management audit in the system of audit and consulting services // Audit statements. 2015.No7. pp. 39–55.

34. *Bogatova E.R.* Features of the due diligence procedure // Financial life. 2010. No 1.P. 27–29.

35. *Borovkova V.A.* Risk management in trade [Text] / VA Borovkova. - St. Petersburg and others: Peter, 2004.287 C.

36. *Breg S.* Desk book of the financial director. Desk book CFO / Stephen Breg; Per. from English - 8th ed. - M .: Alpina Publisher, 2012. 608 P.

37. *Brovkina N.D.* Fundamentals of financial control: Textbook. allowance / Ed. M.V. Melnik // M .: Magister, 2007.382 P.

38. *Bulyga R.P.* Business audit. Practice and development problems: Monograph / R.P. Bulyga, M.V. Miller; Ed. R.P. Bulygi // M .: UNITY-DANA, 2013.263 P.

39. *Bulyga R.P.* Business audit as a strategic direction of development of auditing activity // Auditor. 2013. No 8.P. 36–43.

40. *Burtsev V.V.* Management audit methodology // Audit statements. 2003.No10. P.4247.

41. *Bychkova S.M.* Auditing activity: theory and practice // SPb .: Lan, 2000.

42. *Bychkova S.M.* Audit as a business professional service in the context of quality // Auditor. 2014. No 17.P. 14–21.

43. *Velichkovsky A.V.* Uncertainty and risk in the valuation of assets in financial

statements accounting, 2014, No9. in accordance with IFRS // International

44. *Vorontsovskiy A.V.* Risk management: Textbook. allowance. 2nd ed. , rev. and add. // SPb .: Publishing house of St. Petersburg. un-that, 2000; OTSEiM, 2004.458 p.

45. *Vyatkin V.N., Gamza V.A., Yekaterinoslavsky Yu.Yu., Ivanushko P.N.* Firm Risk Management: Integrative Risk Management Programs. // Moscow: Finance and Statistics, 2006

46. *Galkina A.N.* Theoretical foundations of the scenario method for analysis investment activity // Economic analysis: theory and practice. 2012.No37 (292). P. 35–43.

47. *Gerasimova A.V.* Methods for analyzing and assessing risks during financial due diligence // International research journal. 2016.No1. P.28–36.

48. *Gimelberg E.F.* Mergers and Acquisitions: Conducting Due Diligence // Corporate Finance Management. 2007. No 2.P. 84–94.

49. *Guzov Y.N.* Audit and revision in Russia: development // Information technologies and systems: transport, law. 2013. No 2-1 (11). S. 27–31.

50. *Guzov Y.N., Savenkova N.D.* Due diligence: application of agreed procedures in mergers and acquisitions in the agro-industrial complex // Technologies of the 21st century in food, processing and light industries. 2012. No 6-1. P. 28.

51. *Guzov Y.N., Savenkova N.D.* Due diligence: identification and assessment of risks associated with the acquisition of an investment object // Audit and financial analysis. 2013. No 2.P. 201–206.

52. *Guzov Y.N., Savenkova N.D.* Due diligence: questions of theory and practice // Audit statements. 2015.No7. p . 56–69.

53. *Gutsait E.M.* Indicators and analysis of the state of the market for auditing services // Audit statements. 2012.No12. S. 49–64.

54. *Dokukina S.M.* Audit of human capital and personnel policy of companies as an integral part of the M&A strategy. "Due diligence" of human resources in mergers and acquisitions of companies // Corporate governance and innovative development of the economy of the North: Bulletin of the Research Center for Corporate Law, Management and Venture Investment of Syktyvkar State University. 2013. No 3.P. 172-195.

55. *Dyachkova O.* Risks of economic activity and their impact on reporting indicators

// Practical accounting. Official materials and comments (720 hours) .2012. № 11.

56. *Egorova S.E., Volkova O.A.* Analysis of efficiency and audit of marketing activities // Audit and financial analysis. 2010. No 1. P.112-121.

57. *Endovitsky D.A., Soboleva V.E.* Economic analysis of mergers / acquisitions of companies: scientific publication // M .: KNORUS, 2013.483 p.

58. *Epifanova N.Sh.* From foresight research to foresight organizations // Actual problems of economics and law. 2011.No4. Pp. 143–147.

59. *Zakhmatov D.Y., Tuikina Y.R.* The role of an appraiser in the preparation of transactions for the purchase of business and assets within the framework of due diligence // Property relations in the Russian Federation. 2015.No9.

60. *Ivanova T.N.* Classification of business risks. teaching materials of the Institute of Professional Accountants and Auditors of Russia (IPA Russia). [Electronic resource] // GARANT system. - Access mode: http://base.garant.ru/58104352/#ixzz44l0kJlHY.

61. *Ivashkevich V. B. Shigaev A.I.* Conceptual bases of actuarial accounting and reporting // Audit and financial analysis. 2010.No6. S. 42–54.

62. Investment attractiveness in Russia 2013. Shaping the future of Russia: analytical report of Ernst & Young. - Access mode: http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Ras2013-rus/$FILE/Ras2013- rus.pdf.

63. *Inzhinova L.A.* Management of investment activities and risks of investment projects at the municipal level. Justicinform. 2015. [Electronic resource] // GARANT system. - Access mode: http://base.garant.ru/57382152/#ixzz44l32IPJ3.

64. AK&M news agency. M&A deals statistics. The volume of the Russian M&A market in the first half of 2014 [Electronic resource]. Access mode: http://www.akm.ru.

65. *Ismailov M.F.* History of the formation and development of audit // Bulletin of the Russian Legal Academy. 2006. No 1.P. 8–12.

66. *Kalinicheva R.V.* Directions of development of audit methodology // Audit and financial analysis. 2009.No2. Pp. 179-184.

67. *Karpovich O.G., Truntsevsky Y.V.* Due diligence - legal audit of business entities // Business Security. M .: Lawyer. 2013.No 4. P. 22–25. 59.

68. Enterprise risk map: how to draw up. [Electronic resource]. Access mode:

http://fd.ru/articles/158074-qqq-16-m8-15-08-2016-karta-risv-predpriyatiya-kak-sostavit.

69. *Kerimov V.V.* Due diligence as a special audit procedure intellectual property and as an object of intellectual property // Economics and Management: Problems, Solutions. 2014.No 3 (27). S. 47–51.

70. *Kerimov V.V.* Methods and methodological tools for auditing intellectual property - abstract dis. ... candidate of economic sciences: 08.00.12 / Financial University under the Government of the Russian Federation. Moscow 2013.

71. *Kerimov V.V.* Theory, methodology and methodology of intellectual property audit based on "Due Diligence" [Electronic resource]: monograph / VV Kerimov. - M .: Publishing and trade corporation "Dashkov and K", 2014.156 p.

72. *Kilina M.V.* Financial aspects of preparing a company for due diligence // State and business: social and economic responsibility in the context of globalization. Materials of the III International interuniversity scientific-practical conference of graduate students. editorial board: Maksimtsev I.A., et al. 2014. pp. 406–409.

73. *Kim N.V.* Audit: principles and criteria for classification // Audit statements. 2013. No 9.p. 3–13.

74. *Kireeva V.V.* Methodological approaches to the classification of types of tax audit and the structuring of its objects // Auditor. 2016.No3.

75. *Kovalev V. V.* Financial management: theory and practice. - 2nd ed., Rev. and add. // M .: TK Welby, Publishing house Prospect, 2007.1024 p.

76. *Kovalev V.V.* Introduction to Financial Management. // M .: Finance and statistics, 2004.768 S .: il.

77. *Kovalev V.V.* Financial analysis: methods and procedures. // M .: Finance and statistics, 2002.560 S .: il.

78. *Kovalev V.V., Kovalev Vit.V.* Corporate finance and accounting: concepts, algorithms, indicators. // M .: LLC "Prospect", 2019. 992 P.: ill.

79. *Kovaleva O.V.* Audit / O.V. Kovaleva, Yu.P. Konstantinov: Textbook. manual // M .: PRIOR, 2002.320 p.

80. *Kovshova M.V., Ivanova O.A.* Forms of rendering consulting services: historical and modern aspects // Collection: Innovations and modern technologies in the cooperative

sector of the economy, materials of the international scientific and practical conference in the framework of the annual Chayanov readings. Russian University of Cooperation. 2014.S. 183–187.

81. *Kudryavtsev A.A.* Integrated risk management. // M .: Economics, 2010.655 C.

82. *Kuter M.I., Antonova N.A.* The concept of due diligence procedure as a modern audit and consulting service // Accounting. Analysis. Audit. 2016.No6.

83. *Kuter M.I., Antonova N.A.* Comparative analysis of due diligence and audit // Audit statements. 2016. No 4.p. 3–16.

84. *Kuter M.I.* Accounting theory: Textbook. 3rd ed., Rev. and add. Moscow: Finance and Statistics, 2007.592 p.: ill.

85. *Labyntsev N.T.* The concept of audit at the present stage of development of the Russian economy: Theory and methodology: dis. ... dr. econom. Sciences: 08.00.12 / Labintsev Nikolay Tikhonovich. - Rostov n / D., 1998.453 p.

86. *Lvova D.A., Pyatov M.L.* Veiling and falsification of reporting indicators / accounting (financial) statements // Bykov V.A., Generalova G.N.V., Karelskaya S.N., Lvova D.A., Patrov V.V., Pyatov M.L. , Soboleva G.V., Sokolova N.A., Terentyeva T.O., Tomshinskaya I.N., Sokolov Ya.V. // M: LLC "MAGISTR Publishing House", 2015

87. *Lysenko D.V.* Risk Management // Audit and Taxation, 2010, No3.

88. *Lysenko D.V.* Analysis of the efficiency of mergers and acquisitions // Audit and financial analysis. 2008. No 4.p. 237–254.

89. *Lysenko R.V.* Legal audit or due diligence procedure // Audit and financial analysis. 2007.No3. p. 232-236.

90. *Lyubushin N.P.* Analysis of the financial and economic activity of the enterprise // M .: UNITI-DANA, 2007.394 p.

91. *Makarova L.G., Gubochkina M.V.* Conclusions and reports on the results of the audit of the efficiency of economic entities // International accounting. 2012.No 35.

92. *Marinina O.A., Papakhova D.I.* Risk management standards // Russia in the WTO: problems, tasks, prospects. collection of scientific articles, vol. 13 / edited by prof. V.V. Tumaleva. - SPb .: NOU VPO "Institute of Business and Law", 2012. 364 p.

93. *Massarygina V.F.* Quality control issues in auditing // Auditor. 2015. No. 9.p. 23–

27.

94. *Melnik M.V.* Evolution of state financial control and audit // Siberian financial school. 2011. No 6.p. 178–183.

95. *Melnik M.V.* The modern stage of development of accounting, control and analytical activities // Accounting. Analysis. Audit. 2017.No1. from. 83-90.

96. *Melnik M.V., Kogdenko V.G.* Audit methodology: development of new directions // Audit statements. 2005 No 10.p. 3–15.

97. *Melnik M.V., Sokolov V.Ya.* The future of the audit meeting with the experts of the International Standards on Auditing and Information Assurance Board (IAASB) // Auditors' statements. 2015.No11. p. 62–75.

98. *Mirgorodskaya T.V.* Application of analytical procedures in the audit system // Economic sciences. 2013. No 104, p. 81–84.

99. *Mironova O.A., Azarskaya M.A.* Audit: theory and methodology // M .: Omega-L, 2006.176 p.

100. *Mironova O.A.* Consulting methodology: problems, prospects for the development of its accounting and analytical support // Innovative development of the economy. 2012.No 3 (9). p. 74–80.

101. *Moiseeva N.S., Kozhinova T.V.* Accounting and risk management of a commercial organization // International accounting, 2015, No34.

102. *Moskvin V.A.* Risk management in the implementation of investment projects // M .: Finance and statistics, 2004. 352 p.: il.

103. *Nikiforov S.L.* Are we losing it? (on the prospects of the Russian audit) // Audit statements. 2015.No2. p. 3-16.

104. Fundamentals of audit / ed. Dan. R.P. Bulygi. - Rostov n / a: Phoenix, 2010.317p.

105. Fundamentals of audit / ed. I'M IN. Sokolov. - M .: Accounting, 2000. 456p.

106. *Panchenko A.V.* Features of due diligence of innovative investment projects // Bulletin of KrasGAU. 2014.No10. p. 9-13.

107. *Piskunov A.I.* Conducting due diligence procedure in mergers and acquisitions of companies // Actual problems of economic sciences. 2010. No. 11-1. p. 130-133.

108. *Podolsky V.I., Savin A.A.* Audit. Textbook. Moscow: ID Yurayt, 2013.P. 587.

109. Conducting pre-investment studies. [Electronic resource] - Access mode: http://www.fbk.ru.

110. Conducting a comprehensive survey of the enterprise. [Electronic resource] - Access mode: http://www.finexpertiza.ru.

111. Due diligence of companies. [Electronic resource] - Access mode: http://www.rosexpertiza.ru.

112. *Redchenko K.* Management control and audit [Electronic resource] - Access mode: http: // www.cfin / ias / uprcontrol.shtml.

113. *Redkin I.A.* The main problems of the due diligence procedure as one of the aspects of minimizing risks // LEX RUSSICA (SCIENTIFIC WORKS OF MGYuA). 2010.No5. S. 1166-1169.

114. *Robertson J.* Audit // M .: KPMG, 1993.496 p.

115. *Rogulenko T.M.* Audit: Textbook // M .: KnoRus, 2010.416 p. 105.

116. *Ryaskova N.* Financial risks, their essence and classification // Russian accountant. 2015.No12.

117. *Sakhnovskaya O.E.* Due diligence: an effective method of determining the level of financial risk // SCI - article. 2015.No.20.

118. *Semenova L.* Technology of Due Diligence [Electronic resource] // Corporate management. - Access mode: http://www.cfin.ru.

119. *Sinkina O.N.* Tax due diligence as an element of integrated due diligence of the company // Taxes and taxation. 2016. No 3.P. 253–263.

120. *Sokolov V.Ya*. Auditing Dictionary / Ed. V. Ya. Sokolova // Moscow: Finance and Statistics, 2003.192 p.

121. *Stafievskaya M.V.* Accounting of risks in commercial organizations // International accounting. 2014.No 35.

122. *Styazhkina I.V.* Due diligence procedure in the system of financial management of enterprises // Izvestia of the St. Petersburg State University of Economics. 2016.No 3 (99).p. 146-149.

123. *Suvorova S.P., Parushina N.V., Galkina E.V., Kovaleva A.M.* Fundamentals of internal standardization of auditing activity: textbook. manual // M .: Forum, INFRA-M,

2011.336 p.

124. *Sukhov G.* Why do we need a risk map of a company and how to draw it up [Electronic resource]. Access mode: http://fd.ru/articles/157298-zachem-nujna- karta-riskov-kompanii-i-kak-ee-sostavit # ixzz4MWAfJ4dw.

125. *Tanneberger T.* Trust, but check [Electronic resource]. 2009.No5. - Access mode: http://mcx-consult.ru/page0215022010.

126. *Tartarashvili T.T.* Audit of the effectiveness of risk management in a commercial bank // International accounting. 2010.No 6.

127. *Titov S.A., Titova N.V., Titarenko R.B.* Using duration and volatility indicators for assessing financial risks of investment projects // Auditor. 2015.No8.

128. *Turischeva T.B.* Implementation of international audit standards in Russia // Auditor. 2015.No12.

129. *Ustinova Y.I.* Professional judgment of an accountant as a tool for choosing accounting solutions // Auditor. 2015.No1. S. 61–70.

130. *Filobokova L.Y., Beshtokova S.A.* Development of audit in Russia: concept, strategy, assessment tools // Audit and financial analysis. 2010. No 1.P. 231-237.

131. *Frolova M.P.* Management of the process of strategic restructuring: specifics of planning and implementation problems // Service in Russia and abroad. 2010.No 3 (18). S. 149-153.

132. *Khanveryan V.* Russian audit - 2018 // Kommersant. "Audit and Consulting", [Electronic resource] - Access mode: https://www.kommersant.ru/doc/3982094 (date of treatment 06/02/2019).

133. *Harmat A.M.* Modern methods and tools for regulating the risks of project financing // Bulletin of the Financial University. 2014.No 5 (83). S. 137-143.

134. *Chaya V.T.* The initial paradigm for the development of audit activities; problems and solutions // Audit statements. 2013. No 11.P. 13–20.

135. *Chaya V.T., Kobozeva N.V., Vinidiktova V.I.* The system of external quality control of auditors' work: results and prospects // Audit and financial analysis. 2014.No1. S. 206–209.

136. *Chelyshev D.A.* Methodological foundations of the audit service for the

comprehensive examination of the investment object "DUE DILIGENCE": dis. ... Cand. econom. Sciences 08.00.12 / Chelyshev Dmitry Alexandrovich - M., 2009 .-173 S.

137. *Cherkasova V.A.* Development of scenario methods for the analysis of investment projects // Economic analysis: theory and practice. 2008.No6 (111). Pp. 15–21.

138. *Cherkasova V.A.* Risk Management of Russian Companies Based on the Scenario Planning Method // Economic Analysis: Theory and Practice. 2005. No.24 (57). Pp. 49-53.

139. *Chernenko A.F., Sumkin A.S.* Analysis of modern methods for determining the cost of an audit // International accounting. 2012. No 33.p. 45-60.

140. *Sheremet A.D., Suits V.P.* Audit. 6th ed. // M .: NITs INFRA-M, 2014.352 p.

141. *Shestakova E.V.* How to start preparing a foreign investment project? // Planning and Economic Department. 2015.No10. p. 71–81.

142. *Shigaev A.I.* Actuarial accounting and actuarial calculations in assessing the value of commercial organizations // The social role of the insurance system in the market economy of Russia, collection of works of the XV international scientific and practical conference. Gafurov I.R. (Responsible editor). 2014.p. 52–56.

143. *Shneidman L.Z.* Audit market in 2012 // Auditor. 2013. No 8.P. 18–25.

144. *Shurchkova I.B.* Systematization of services provided by audit organizations as a theoretical basis for their regulation // Audit statements. 2016.No 4.

145. *Antonova N.A.* Review of due diligence best practices widespread outside Russia // In: Antipova T. (eds) Integrated Science in Digital Age (ICCS 2020), 2021. Lecture notes in networks and systems, vol 186. Springer. URL: https://doi.org/10.1007/978-3-030-66093-2_14.

146. *Antonova N.A.* Due diligence planning as technology for business risk assessment // In: Antipova T. (eds) Integrated Science in Digital Age (ICIS 2019), 2020. Lecture notes in networks and systems, vol 78. Springer, Cham, URL: https://link.springer.com/chapter/10.1007%2F978-3-030-22493-6_7.

147. *Antonova N.A.* Due Diligence: Problematic Aspects of a Modern Auditing Service // Proceedings of the International Science and Technology Conference "FarEastCon" (ISCFEC 2019), 2019. Advances in Economics, Business and Management

Research, vol. 79. URL: https://www.atlantis-press.com/proceedings/iscfec-19/125906414.

148. *Antonova N.A.* Due diligence: estimation of revenues of audit companies from services rendered in the Russian federation // Proceedings of the Third International Economic Symposium (IES 2018), 2019. Advances in Economics, Business and Management Research, vol. 104. URL: https://www.atlantis-press.com/proceedings/ies-18/125924768.

149. *Bing G.* Due Diligence. Techniques and Analysis: Critical Questions for Business Decisions. Westport, USA, 1996.265 P.

150. *Bradfield R., Wright G., Burt G., Cairns G., Van der Heijden K.* The origins and evaluation of scenario techniques in long range business planning. Futures.Vol. 37, 2005.

151. Carolina Financial Group. Due diligence checklist [Electronic resource] - Access mode: http://carofin.com/investment-banking-services / wp-content / uploads / sites / 3/2013/06 / CFS-Due-Diligence-Checklist-Corporate.pdf 137.

152. Comprehensive M&A due diligence checklist for buyers. [Electronic resource] - Access mode: http://www.grantthornton.com.

153. Corporate finance. Due diligence. [Electronic resource] – Mode available at: http://www.bakertilly.co.uk. (date of treatment 03/20/2017).

154. Council Directive 91/308 / EEC of 10 June 1991 on prevention of the use of the financial system for the purpose of money laundering. [Electronic resource] - Access mode: http://eur-lex.europa.eu/ (date of access 03/20/2017).

155. *Cullinan G., Le Roux J.-M., Weddigen R.-M.* When to walk away from a deal. Mergers and Acquisitions. Harvard Business Review, 2004. [Electronic resource] - Access mode: https://hbr.org/2004/04/when-to-walk-away-from-a-deal (date of access: 07/09/2017).

156. *Davis W.* The Importance of Due Diligence. Investigations: Failed Mergers and Acquisitions of the United States'.Companies [Electronic resource] - Access mode: www.ankarabarosu.org.tr/siteler/AnkaraBarReview/tekmakale/2009-1/1.pdf

157. Due Diligence. [Electronic resource] - Access mode: http://pitchstreet.blogspot.ru/2012/12/due-diligence-checklist.html

158. Due Diligence as a Method for Accurate Assessment [Electronic resource] -

Access mode: http://www.financialized.com/Debt/due-diligence-method-for-accurate-assessment.

159. Due diligence checklist. [Electronic resource] - Mode available at: http://www.duediligenceonline.com/what_is_due_diligence/due_diligence_check list.html.

160. Due diligence checklist. [Electronic resource] - Access mode: http://www.keystothevault.com/store/products/Due_Diligence_Checklist.pdf.

161. Due diligence checklist. [Electronic resource] - Available at: http://www.go4funding.com/Articles/Angel-Investors/Due-Diligence-Checklist.aspx.

162. Due diligence on public companies. [Electronic resource]. Access mode: https://www.pwc.com/ca/en/directorconnect/publications/pwc-due-diligence-on-public-companies-2013-01-en.pdf.

163. Due Diligence. Uncovering black holes and hidden value. [Electronic resource] - Access mode: http://www.pwc.com.

164. *Duffy J.P.* Some Thoughts on Due Diligence. [Electronic resource] - Access mode: http://www.bergduffy.com/Personnel/Articles/95ddartl.htm.

165. Effective Due Diligence in High-Risk Regions. [Electronic resource] - Access mode: http://legacy.alixpartners.com/en/Publications/AllArticles/tabid/635/articleType / ArticleView / articleId / 713 / Effective-Due-Diligence-in-High-Risk- Regions.aspx.

166. Enterprise Risk Management Integrated Executive Summary. [Electronic resource] - Mode http://www.coso.org/documents/coso_erm_executivesummary.pdf

167. Financial due diligence. [Electronic resource] Access Mode: www.lehmanbrown.com

168. *Frankel M. E.S., Forman L.H.* Mergers and Acquisitions Basics: The Key Steps of Acquisitions, Divestitures, and Investments, 2017, Wiley Finance, P. 360

169. *Gole W. J., Hilger P. J.* Due Diligence: An M&A Value Creation Approach, 2009, Wiley Finance, P. 281

170. *Grilly W.M., Sherman A.J.* The AMA Handbook of due diligence revised and updated edition // Business & Economics. 2010

171. Investigative Due Diligence. Overview. [Electronic resource] - Access mode: https://www.bdo.com.

172. *Lamb B., Smith L.* Understanding the differences between an audit and financial

due diligence. [Electronic resource] - Access mode: http://www.mlrpc.com/articles/understanding-the-differences-between-an-audit-and-financial-due-diligence.

173. *Mark Toohey.* [Electronic resource] - Access mode: www.accelawrate.com

174. *McDonald J., Coulthard M., D'Lange P.* Planning for a successful merger or acquisition: lessons from an Australian study. Journal of Global Business and Technology, Vol. 1, Number 2, Fall 2005.

175. *Michor S.* Due diligence in the life science industry. [Electronic resource] - Access mode: http://www.raps.org/WorkArea/DownloadAsset.aspx?id=3834.

176. *Mullins T., Thornton B., Adams M.* The Role of Due Diligence in The Business Valuation Process. Journal of Business & Economics Research, May 2007, V. 5, Number 5

177. *Murray J.* How Due Diligence is Used in a Business Purchase. [Electronic resource] - Access mode: http://biztaxlaw.about.com/od/buying-a- business / f / What-Is-The-Due-Diligence-Process-How-Do-I-Perform-Due- Diligence.htm

178. Private Company Insights. Due diligence in growth strategy. [Electronic resource] - Access mode: http://www.ey.com.

179. *Reed A.* M&A due diligence in the new age of corporate governance. Ivey Business Journal. Improving the Practice of Management. Jan / Feb 2007, Vol. 71, Issue 3.15.

180. Risk management. Risk assessment techniques. IEC 31010: 2009. [Electronic resource] - Access mode: http://www.iso.org/iso/ru/home/store/ catalogue_tc / catalogue_detail.htm? csnumber = 51073.

181. Risk Management Standard. [Electronic resource] - Mode available at: http://www.ferma.eu/risk-management/standards/risk-management-standard.

182. *Rosman A.* Successful Audit Workpaper Review Strategies in Electronic Environments // Journal of accounting, auditing & finance. January 2007 vol. 22 no.1. 57-83.

183. Sample Due diligence checklist. [Electronic resource] - Access mode: http://images.brighthub.com/media/ECC815_due-dilgence-checklist.pdf.

184. *Sherer A.* Merger and acquisition due diligence: a proposed framework to

incorporate data privacy, information security, e-discovery, and information governance into due diligence practices // Richmond Journal of Law & Technology, Volume XXI, Issue 2, 2015.

185. *Simmonds S.* Due diligence checklist. [Electronic resource] - Access mode: http://simmondsstewart.com/docs/due-diligence-checklist.

186. *Sinkin J., Putney T.* Do's and don'ts of due diligence. [Electronic resource] - Access mode: http: http://www.journalofaccountancy.com/issues/2014/jun/20139299.html.

187. *Sinkin J.* Due Diligence before Buying or Selling an Accounting Practice. New York CPA Journal. February 2005.

188. Thomson Reuters. [Electronic resource] - Access mode: http://www.findlaw.com.

189. Third-party due diligence. Key components of an effective, risk-based compliance program. [Electronic resource] - Access mode: http://www.ey.com.

190. Transaction advisory. Due diligence. [Electronic resource] - Access mode: http://www.grantthornton.in.

191. Transaction due diligence. [Electronic resource] - Access mode: http://www2.deloitte.com.

192. Transaction services. Due diligence. [Electronic resource] - Access mode: http://www.kpmg.com.

193. *West A.* M&A as competitive advantage. McKinsey & Company. Insights & Publications. August 2013.

194. *Woods J.* Due Diligence or audit: it's all in a Name. [Electronic resource] - Access mode: http://app1.hkicpa.org.hk/publications/society_journals/2002/2002-02 / 26-28.pdf.

ANNEXES

Appendix 1

Analysis of the methodology №1 in the areas of due diligence and the questions under consideration

Questions on directions of due diligence	Due diligence directions							
	Acc.	Fin.	Tax.	Leg.	Mark.	Manag	Inf.	Eco.
1.Corporate documentation of the parent and subsidiary companies	1	1	1	1	1	1	1	1
2.Issue of shares	1	1	0	1	0	0	0	0
3.Significant contracts and agreements	1	1	1	1	1	1	1	1
4.Litigation	1	1	1	1	0	0	0	0
5.Staff and related parties	1	1	1	1	0	1	0	0
6.Financial information	1	1	1	0	1	0	0	0
7.The property	1	0	1	1	0	0	0	1
8.Taxation	1	0	1	0	0	0	0	0
9.Insurance	1	1	0	1	0	0	0	1
10.Acquisition of companies	1	1	0	1	1	0	0	0
11.Information Systems	1	0	0	0	0	0	1	0
12.Ecological problems	1	0	0	0	0	0	0	1
Total issues considered for each area	12	8	7	8	4	3	3	5
The proportion of issues considered	100%	67%	58%	67%	33%	25%	25%	42%

Appendix 2

Analysis of methodology №2 in the areas of due diligence and questions under consideration

Questions on directions of due diligence	Due diligence directions							
	Acc.	Fin.	Tax.	Leg.	Mark.	Manag.	Inf.	Eco.
1.Business organization	0	0	0	1	0	0	0	0
2.Financial information	1	1	0	1	0	0	0	0
3.Fixed assets	1	1	0	1	0	0	0	0
4.The property	1	1	0	1	0	0	0	0
5.Intellectual property	1	0	0	1	0	0	1	0
6.HR and employee benefits	1	1	1	1	0	1	0	0
7.Licenses and certificates	1	0	0	1	0	0	1	0
8.Environmental questions	1	0	0	1	0	0	0	1
9.Taxation	1	1	1	1	0	0	0	0
10.Significant contracts	1	0	0	1	0	0	0	0
11.Products and services	1	0	0	1	1	0	0	0
12.Buyer information	1	0	0	1	1	0	0	0
13.Litigation	0	0	0	1	0	0	0	0
14.Insurance	1	1	0	1	0	0	0	0
15.Professionals	1	0	0	1	0	1	0	0
16.Media	1	1	1	1	1	1	1	1
Total issues considered in each area	14	7	3	16	3	3	3	2
The proportion of issues considered	88%	44%	19%	100%	19%	19%	19%	13%

Appendix 3

Analysis of the methodology №3 in the areas of due diligence and the issues under consideration

Questions on directions of due diligence	Due diligence directions							
	Acc.	Fin.	Tax.	Leg.	Mark.	Manag.	Inf.	Eco.
1.Strategic development questions	1	1	1	1	1	1	1	1
2.Financial information	1	1	0	0	0	0	0	0
3.Commercial matters	1	1	0	1	1	0	0	0
4.Tax issues	1	0	1	1	0	0	0	0
5.Insurance questions	1	1	1	1	0	1	0	0
6.Legal issues	1	0	0	1	0	0	0	0
7.Organizational and labor issues	1	1	1	1	0	1	1	1
8.Corporate culture	0	0	0	0	0	1	0	0
9.Technical Issues	0	0	0	0	0	0	1	0
10.Environmental issues	0	0	0	0	0	0	0	1
11.Information technology issues	0	0	0	0	0	0	1	0
12.Political questions	1	1	1	1	1	1	1	1
Total issues considered in each area	8	6	5	7	3	5	5	4
The proportion of issues considered	67%	50%	43%	58%	25%	43%	43%	33%

Appendix 4

Analysis of methodology №4 in the areas of due diligence and questions under consideration

Questions on directions of due diligence	Due diligence directions							
	Acc.	Fin.	Tax.	Leg.	Mark.	Manag.	Inf.	Eco.
1.Questions of the organization of the	1	1	1	1	0	0	0	0
2.Real estate and rent	1	1	1	1	0	0	0	0
3.Buildings, structures, property	1	1	1	1	0	0	0	0
4.Significant contracts	1	0	0	1	1	0	0	0
5.Intellectual property	1	1	0	1	1	0	1	0
6.State certificates	1	0	0	1	0	0	0	0
7.Loans and credits	1	1	0	1	0	0	0	0
8.Staff questions	1	0	0	1	0	1	0	0
9.Insurance	1	1	0	1	0	0	0	0
10.Litigation	1	1	0	1	0	0	0	0
Total issues considered in each area	10	7	3	10	2	1	1	0
The proportion of issues considered	100%	70%	30%	100%	20%	10%	10%	0%

Appendix 5

Analysis of methodology №5 in the areas of due diligence and questions under consideration

Questions on directions of due diligence	Due diligence directions							
	Acc.	Fin.	Tax.	Leg.	Mark.	Manag.	Inf.	Eco.
1.General information	1	1	0	1	1	1	0	0
2.Management and staff	1	0	1	1	0	1	0	0
3.Products and services of the company	1	0	0	1	1	0	0	0
4.Sales questions	1	0	0	1	1	0	0	0
5.Customers	1	0	0	1	1	0	0	0
6.Competition issues	0	0	0	1	1	0	0	0
7.Sales and Marketing	1	0	0	1	1	0	0	0
8.Operating activities	1	1	1	1	1	1	1	1
9.Financial information	1	1	1	1	1	1	0	0
10.Corporate documents	1	1	1	1	0	1	0	1
Total issues considered in each area	9	4	4	10	8	5	1	2
The proportion of issues considered	90%	40%	40%	100%	80%	50%	10%	20%

Appendix 6

Analysis of methodology №6 in the areas of due diligence and questions under consideration

Questions on directions of due diligence	Due diligence directions							
	Acc.	Fin.	Tax.	Leg.	Mark.	Manag.	Inf.	Eco.
1.General information	1	1	1	1	1	1	1	1
2.Financial overview	1	1	1	0	1	0	0	0
3.Marketing	1	1	0	0	1	0	0	0
4.Management and staff	1	1	1	1	0	1	0	0
5.Accounting information	1	1	1	0	1	1	1	1
6.Corporate documents	1	1	1	1	1	1	1	1
7.Insurance and securities	1	1	0	1	0	0	0	0
8.Significant contracts	1	0	0	1	0	0	0	0
9.Litigation	1	0	0	1	0	0	0	0
10.Property	1	1	1	1	0	0	0	0
11.Taxation	1	1	1	1	0	0	0	0
12.Commitments	1	1	1	1	0	0	0	1
13.Mergers and acquisitions	1	1	1	1	1	1	0	0
14.Government regulation	1	0	1	1	0	0	0	1
Total issues considered in each area	14	11	10	11	6	5	3	5
The proportion of questions considered	100%	79%	71%	79%	43%	36%	21%	36%

Appendix 7

Analysis of methodology №7 in the areas of due diligence and questions under consideration

Questions on directions of due diligence	Due diligence directions							
	Acc.	Fin.	Tax.	Leg.	Mark.	Manag.	Inf.	Eco.
1.General questions	1	1	1	1	0	1	0	0
2.Accounting policy of the company	1	1	1	1	0	0	0	0
3.Review of audit reports	1	1	1	0	0	0	0	0
4.Significant contracts	1	1	0	1	1	0	0	0
5.Corporate documents	1	0	0	1	0	1	0	0
6.Capitalization	1	1	0	1	0	0	0	0
7.Financial data	1	1	1	1	0	0	0	0
8.Customers	0	0	0	1	1	0	0	0
9.Suppliers	0	0	0	1	1	0	0	0
10.Human Resources and Labor	1	0	0	1	0	1	0	0
11.Salaries and other payments	1	1	1	1	0	1	0	0
12.Financial statements	1	1	1	0	0	0	0	0

Ending of app. 7

Questions on directions of due diligence	Due diligence directions							
	Acc.	Fin.	Tax.	Leg.	Mark.	Manag.	Inf.	Eco.
13.Property	1	1	1	1	0	0	0	0
14.Warranty obligations	1	1	0	1	0	0	0	0
15.Intellectual property	1	1	0	1	0	0	0	0
16.Other company property	1	1	0	1	0	0	0	0
17.Insurance	1	1	0	1	0	0	0	0
18.Environmental issues	1	0	0	1	0	0	0	1
19.Risk management in the company	1	1	1	1	1	1	1	1
20.Information Technology	1	0	0	1	0	0	1	0
21.Other significant information	1	1	1	1	1	1	1	1
22.Industry specifics	1	1	1	1	1	1	1	1
Total issues considered in each area	20	16	10	20	6	7	4	4
The proportion of questions considered	91%	73%	45%	91%	27%	32%	18%	18%

Appendix 8

Analysis of methodology №8 in the areas of due diligence and questions under consideration

Questions on directions of due diligence	Due diligence directions							
	Acc.	Fin.	Tax.	Leg.	Mark.	Manag.	Inf.	Eco.
1.Financial information	1	1	1	1	0	1	0	0
2.Financial forecasts of the company	1	1	1	1	1	1	1	1
3.The structure of the company	1	1	0	1	0	0	0	0
4.Other significant information	1	1	1	1	1	1	1	1
5.Products and services	1	1	0	1	1	0	0	0
6.Customer information	0	0	0	1	1	0	0	0
7.Competitiveness	0	0	0	1	1	0	0	0
8.Marketing and Sales	1	0	0	1	1	0	0	0
9.Research and development	1	0	0	1	0	1	1	1
10.Management and staff	1	1	0	1	0	1	0	0
11.Litigation	1	1	1	1	0	0	0	0
Total issues considered in each area	9	7	4	11	6	5	3	3
The proportion of questions considered	82%	64%	36%	100%	55%	45%	27%	27%

Appendix 9

Analysis of methodology №9 in the areas of due diligence and questions under consideration

Questions on directions of due diligence	Due diligence directions							
	Acc.	Fin.	Tax.	Leg.	Mark.	Manag.	Inf.	Eco.
1.General corporate information	1	1	1	1	1	1	1	1
2.Financial information	1	1	1	1	1	1	0	0
3.Information on non-current assets	1	1	1	1	0	0	0	0
4.Property	1	1	1	1	0	0	0	0
5.Intellectual property	1	1	1	1	1	0	1	0
6.HR and employee benefits	1	1	1	1	0	1	0	0
7.Licenses and permits	1	1	1	1	0	0	1	1
8.Environmental questions	0	0	0	1	0	0	0	1
9.Taxation	1	1	1	1	0	0	0	0
10.Significant contracts	1	1	1	1	0	0	0	0
11.Products and services	1	1	0	1	1	0	0	0
12.Buyer information	1	0	0	1	1	0	0	0
13.Litigation	1	1	1	1	1	1	1	1
14.Insurance cover	1	1	1	1	0	0	0	0
15.Professional advice	1	1	0	1	0	1	0	0
16.Media	0	0	0	1	0	1	0	1
Total issues considered in each area	14	13	11	16	6	6	4	5
The proportion of questions considered	88%	81%	69%	100%	38%	38%	25%	31%

Appendix10

Analysis of methodology №10 in the areas of due diligence and questions under consideration

Questions on directions of due diligence	Due diligence directions							
	Acc.	Fin.	Tax.	Leg.	Mark.	Manag.	Inf.	Eco.
1.General questions of company	0	0	0	1	0	1	0	0
2.Essential information about	1	1	1	1	1	1	0	0
3.Contracts and agreements	1	1	0	1	1	0	1	1
4.Special contracts	1	1	0	1	1	1	1	1
5.Tenders	0	0	0	1	0	0	0	0
6.Various payments	1	1	0	1	0	1	0	1
7.Intellectual property	1	1	0	1	0	0	1	0
8.Information Technology	1	1	0	1	0	0	1	0
9.The property	1	1	1	1	0	0	0	0
10.Staff	1	1	1	1	0	1	0	0
11.Labor protection	0	0	0	1	0	1	0	1
12.Outsourcing	1	1	1	1	0	1	0	0

Ending of app. 10

Questions on directions of due diligence	Due diligence directions							
	Acc.	Fin.	Tax.	Leg.	Mark.	Manag.	Inf.	Eco.
13.Credits, loans, leasing	1	1	0	1	0	0	0	0
14.Securities	1	1	0	1	0	0	0	0
15.Insurance	1	1	0	1	0	0	0	0
16.Litigation	1	0	0	1	0	0	0	0
17.Ecological questions	0	0	0	1	0	0	0	1
18.Trade	1	1	1	1	1	0	0	0
19.Analysis of strengths and weaknesses	0	0	0	0	1	0	0	0
20.Customers	1	0	0	1	1	0	0	0
21.Suppliers	1	0	0	1	1	0	0	0
22.Infrastructure (buildings, equipment)	1	0	1	1	0	1	0	0
23.Taxation	1	1	1	1	0	0	0	0
24.Other significant information	1	1	1	1	1	1	1	1
Total issues considered in each area	19	15	8	23	8	9	5	6
The proportion of questions considered	79%	63%	33%	96%	33%	36%	21%	25%

Appendix 11

Detailed comparative analysis of due diligence methods on the questions under consideration

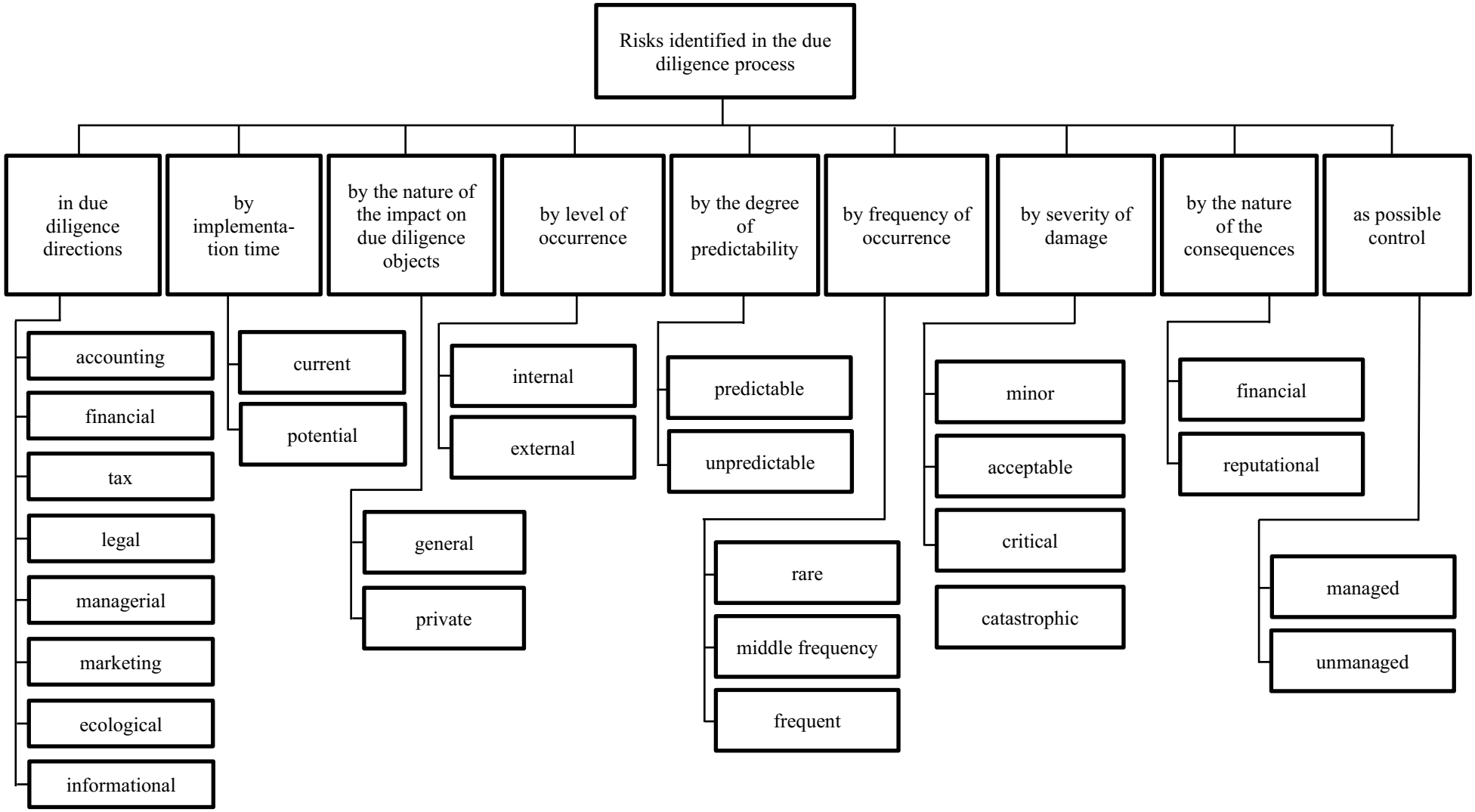
Questions on directions of due diligence	Method number									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1.General information about business	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1
2.Capital structure of the company,	1	0	0	0	0	1	1	0	0	1
3.Material contracts, agreements	1	1	0	1	1	1	1	0	1	1
4.HR management and payments	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
5.Financial information and forecasts	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
6.Property	1	1	0	1	0	1	1	0	1	1
7.Litigation	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1
8.Taxation	1	1	1	0	0	1	1	0	1	1
9.Insurance	1	1	1	1	0	1	1	0	1	1
10.Strategic development	1	0	1	0	0	1	0	0	0	0
11.Informatization	1	0	1	0	0	0	1	0	0	1
12.Ecology and labor protection	1	1	1	0	0	0	1	0	1	1
13.Intellectual property	0	1	0	1	0	0	1	1	1	1
14.Licenses and permits	0	1	0	1	0	1	0	0	1	1
15.Products and services	0	1	0	0	1	0	0	1	1	1

Ending of app. 11

Questions on directions of due diligence	Method number									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
16.Buyers and Suppliers	0	1	0	0	1	0	1	1	1	1
17.Professional services, outsourcing	0	1	0	0	0	0	1	0	1	1
18.Media, articles and publicity	0	1	0	0	0	0	0	0	1	0
19.Corporate culture	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0
20.Technical Issues	0	0	1	0	0	0	0	0	0	1
21.Political questions	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0
22.Marketing, competitiveness	0	0	1	0	1	1	0	1	0	1
23.Accounting and reporting	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
24.Management of risks	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0
25.Industry specifics	0	0	0	0	1	0	1	0	0	0
26.Other significant information	0	0	0	0	0	0	1	1	0	1
Total issues considered in each area	13	16	13	10	9	13	17	10	16	20
The proportion of questions considered	50%	62%	50%	38%	35%	50%	65%	38%	62%	77%

Appendix 12

Author's version of risk classification for due diligence purposes



Appendix 13

A separate plan for conducting accounting due diligence

№ p/p	**Planned procedures**	**Responsible executor**	**Planned period**	**Note**
1.Analysis of the accounting system				
1.1				
1.2				
2.Analysis of financial statements				
2.1				
2.2				
3.Analysis of budgets and annual reports				
3.1				
3.2				
4.Analysis of audit reports of previous years				
4.1				
4.2				

Appendix 14

Separate plan for financial due diligence

№ p/p	**Planned procedures**	**Responsible executor**	**Planned period**	**Note**
1.Financial analysis				
1.1				
1.2				
2.Analysis of the feasibility of the ratio of equity and debt capital				
2.1				
2.2				
3.Verification of calculations of interest payable				
3.1				
3.2				
4.Covenant compliance check				
4.1				
4.2				
5.Analysis of property and business insurance				
5.1				
5.2				

Appendix 15

Separate tax due diligence plan

№ p/p	**Planned procedures**	**Responsible executor**	**Planned period**	**Note**
1.Analysis of the tax accounting system				
1.1				
1.2				
2.Checking the calculations of tax payments				
2.1				
2.2				
3.Checking the correctness of filling in tax returns				
3.1				
3.2				

Appendix 16

Separate plan for conducting legal due diligence

№ p/p	**Planned procedures**	**Responsible executor**	**Planned period**	**Note**
1.Checking the charter, constituent documents				
1.1				
1.2				
2.Verification of contracts and agreements				
2.1				
2.2				
3.Checking licenses and permissions				
3.1				
3.2				
4.Analysis of information on litigation				
4.1				
4.2				

Appendix 17

Separate plan for management due diligence

№ p/p	**Planned procedures**	**Responsible executor**	**Planned period**	**Note**
1.Evaluation of the effectiveness of management				
1.1				
1.2				
2.Assessment of staff performance				
2.1				
2.2				
3.Analysis of the collective agreement				
3.1				
3.2				
4.Ethics compliance assessment				
4.1				
4.2				
5.Verification of the implementation of programs for investment in human capital				
5.1				
5.2				

Appendix 18

A separate plan for conducting marketing due diligence

№ p/p	**Planned procedures**	**Responsible executor**	**Planned period**	**Note**
1.Market analysis				
1.1				
1.2				
2.Analysis of the structure of buyers and suppliers				
2.1				
2.2				
3.Analysis of manufactured products				
3.1				
3.2				

Appendix 19

Separate plan for conducting information due diligence

№ p/p	**Planned procedures**	**Responsible executor**	**Planned period**	**Note**
1.Checking existing information systems				
1.1				
1.2				

Appendix 20

Separate environmental due diligence plan

№ p/p	**Planned procedures**	**Responsible executor**	**Planned period**	**Note**
1.Verification of compliance with requirements in the field of environmental protection				
1.1				
1.2				
2.Verification of the correctness of the calculation and payment of environmental taxes				
2.1				
2.2				

Appendix 21

Procedures carried out in the direction "Accounting Due Diligence"

Procedure	Realization	Result
Analysis of the accounting system	Studying the accounting policy of the target company, studying the features of the organizational structure of the unit responsible for accounting and reporting.	Obtaining an idea of the functioning of the accounting system existing in the target company, identifying the features of accounting and reporting.
Analysis of accounting (financial) statements - analysis of the structure of assets and liabilities [86]	Detailed study of the assets and liabilities of the target company, conducting horizontal, vertical and trend analysis of the target company's reporting	Obtaining an idea of the current financial condition of the company - the goal based on reporting indicators, as well as the establishment of their forecast values
Analysis of inconsistencies and shortcomings in the formation of data in accounting registers and in the process of drawing up financial statements [86]	A detailed check for establishing the facts of errors in accounting, searching for facts of non-compliance with legal requirements in the preparation of financial statements	Obtaining an idea of inconsistencies and shortcomings in the formation of data in accounting registers and in the process of drawing up financial statements
Analysis of budgets and annual plans [78]	Conducting a plan-fact analysis of budget indicators and annual plans	Identification of significant deviations from the planned values and
Analysis of audit reports	Detailed study of the texts of audit reports issued over the past three years	Establishment of important facts and circumstances that are material to the proposed transaction

Appendix 22

Procedures carried out in the direction "Financial Due Diligence"

Procedure	Realization	Result
Financial analysis [77,90]	Calculations of relative indicators and ratios of liquidity and solvency, bankruptcy risk, turnover and profitability.	Obtaining the values of the coefficients and their comparison with the standard values in order to establish the reasons for the non-compliance
Analysis of the feasibility of the ratio of equity and debt capital	Calculations of relative indicators and financial stability ratios	Obtaining the values of the coefficients and their comparison with the standard values in order to establish the reasons for the non-compliance
Analysis of the structure of interest payable	Calculations of relative creditworthiness indicators	Obtaining values of indicators and their comparison with standard values in order to establish the reasons for non-compliance
Covenant analysis	Detailed study of the terms of loan agreements	Establishing the existence of special conditions in the loan agreements of the target company to fulfill any obligations during the terms of the contracts in order to identify violations of such conditions by the target company.
Analysis of the condition of the property for insurance purposes	The study of the structure of the insured and insurable assets of the target company and its evaluation	Establishment of deficiencies in the assessment of property for insurance purposes and errors in the calculation of insurance premiums by type of property.

Appendix 23

Procedures carried out in the direction "Tax Due Diligence"

Procedure	Realization	Result
Analysis of the tax accounting system [74]	Studying the accounting policy of the company for tax accounting purposes, studying the organizational structure of the unit responsible for tax accounting and reporting	Obtaining an idea of the functioning of the tax accounting system existing in the target company, identifying the features of tax accounting and reporting
Analysis of the structure of tax payments	Establishment of the types of taxes payable in accordance with the legislation, determination of the structure and dynamics of tax payments of the target company	Identification of inconsistencies with tax legislation in terms of types of taxes payable by the target company, identification of errors in tax calculations and preparation of tax returns, establishment of facts of late payment of taxes

Appendix 24

Procedures carried out in the direction "Legal Due Diligence"

Procedure	Realization	Result
Analysis of the charter and constituent documents	Detailed study of the provisions of the charter of the target company and confirmation of the authenticity of the constituent documents	Obtaining a general idea of the types of activities of the target company, establishing the legitimacy of the existence and functioning of the target company
Analysis of contracts and agreements	Detailed study of the provisions of contracts and agreements concluded with counterparties that are significant for the target company	Establishment of inconsistencies, conflicts, facts of violation of legislation
Analysis of valid licenses, patents, etc.	Detailed study of all patent licenses that give the target company the right to carry out certain types of activities	Establishment of contradictions, violations and facts of non-compliance with legal requirements
Analysis of litigation	Detailed study of the target company's lawsuits, both as a plaintiff and a defendant	Obtaining an understanding of the course of legal proceedings in which the target company is involved, identifying claims, the outcome of which is most unfavorable for the target company

Appendix 25

Procedures carried out in the direction "Management due diligence"

Procedure	Realization	Result
Evaluation of the effectiveness of management [40,112]	Study of the company's internal documents (if any) characterizing the system for evaluating the work of the company's management, in the absence of such a system - developing a questionnaire for conducting an expert assessment	Gaining an idea of the specifics of the company's internal goal of assessing the performance of the management, establishing the facts of biased assessment
Evaluation of the effectiveness of personnel, except management	Study of the company's internal documents (if any) characterizing the system for assessing the work of personnel, except for management, in the absence of such a system - developing a questionnaire for conducting an expert assessment	Obtaining an idea of the peculiarities of the internal company-purpose of assessing the performance of employees, except for the management, establishing the facts of biased assessment
Checking the existence and fulfillment of the terms of the collective agreement	Obtaining a copy and detailed study of the provisions of the collective agreement (if any), drawing up questionnaires and conducting a survey of employees of the target company in terms of familiarization with the provisions of the collective agreement	Familiarization with the collective agreement of the target company, establishing the facts of non-compliance with the requirements of its provisions
Compliance with corporate ethics	Studying the internal documents of the target company (if any), which contain provisions on compliance with corporate ethics, drawing up questionnaires and conducting a survey of employees of the target company in terms of familiarization with the provisions on ethics	Familiarization with internal documents on corporate ethics of the target company, establishment of the facts of non-compliance with the requirements of the provisions
Verification of the implementation of programs for investment in human capital [54]	Study of specially developed programs to improve the professional competence of management and employees of the target company	Establishing the facts of ineffective spending of funds to improve the professional competencies of management and employees of the target company

Appendix 26

Procedures carried out in the direction "Marketing Due Diligence"

Procedure	Realization	Result
Analysis of the state of the	Detailed analysis of the competitive environment	Getting an idea of the position occupied in a specific consumption market
Analysis of the structure of buyers and suppliers [35]	Detailed analysis of the condition of suppliers and buyers	Obtaining an idea of the counterparties of the target company
Analysis of the structure of products	Detailed analysis of the product range of the target company	Getting an idea about the types of products of the target company, about the possibility of appearance on the market of substitute products

Appendix 27

Procedures carried out in the direction "Information Due Diligence"

Procedure	Realization	Result
Analysis of the information system operating in the target company	Detailed study of technical documentation on working with the information systems of the target company, testing of individual elements to confirm uninterrupted operation	Obtaining a general idea of the existing and functioning information system of the target company, identifying moments that lead to interruptions and errors in work

Appendix 28

Procedures carried out in the direction "Environmental due diligence"

Procedure	Realization	Result
Verification of compliance with requirements in the field of environmental protection	Examining internal journals and other documents of the target company	Getting an idea of the ongoing work in the field of labor protection
Verification of the correctness of the calculation and payment of environmental taxes	Recalculation of tax payments	Getting an idea of the correctness of the calculation and payment of environmental taxes

Appendix 29

Characteristics of due diligence functions

Due diligence function	Characteristics
Systemic	assumes competent work of experts with various IT systems and databases that characterize the existing internal control system of the audited economic entity as an investment object [20].
Information	is implemented through the search and collection of a large volume of documents containing information necessary for the planned specialized inspection [20].
Complex analytica	manifests itself in the expert processing of the necessary data obtained in different areas of verification, in determining the reliability of the information received, in the analytical group, in performing additional calculations and recalculations necessary to create a comprehensive analytical report for the investor, on the basis of which risks will be assessed and management decisions made on capital investment [20,127].
Research	is the identification by experts (within the framework of due diligence in the areas) of new trends, patterns, new economic processes and phenomena. Taking into account unusual factors and information, specialists develop new procedures, improve existing methods of conducting various professional services [20].
Innovative	is largely related to research, as it is carried out through the introduction and active use of the latest achievements of scientific and technological progress in the examination of the purity of the transaction [20].
Evaluative	manifests itself at the final stage of verification and consists in submitting to the investor a comprehensive analytical report containing generalized results in the areas of due diligence in the form of reasoned conclusions of the members of the expert group about the investment project [20].
Warning	is implemented in assessing the potential risks of an investor in a proposed transaction related to capital investment, by studying all significant aspects of the past, present and foreseeable future of the financial and economic activities of an economic entity considered as an investment object [20].

Appendix 30

Concept of due diligence procedure as a modern audit and consulting service

Essence: a service accompanying audit that does not provide assurance on the prerequisites for reliability, performed in agreement with a potential investor in the form of an n-scenario (at least three) risk-based assessment of the cost of an investment project
Objectives: identification, analysis and assessment of current and potential risks of the proposed capital transaction, determining scenarios for assessing the value of the proposed transaction, proposing measures aimed at minimizing, eliminating and preventing investment risks
Functions: system, information, complex-analytical, research, innovative, evaluative, preventive [20]
Aspects of: accounting, audit, analytical
Directions: accounting due diligence, financial due diligence, tax due diligence, legal due diligence, managerial due diligence, marketing due diligence, information due diligence, environmental due diligence
Method of carrying out: scenario
Approach to conduct: risk-oriented
Subject: working group of experts - employees of the audit and consulting company and other involved specialists
An object: EBITDA, Net debt, Working capital
Instruments: typical risk register, risk heat map

Appendix 31

PROJECT

methodological recommendations for planning and conducting due diligence procedure using the scenario method based on the risk-based approach.

1.General Provisions.

1.1. These methodological recommendations (hereinafter - MR) have been developed in order to form unified approaches to planning and carrying out the due diligence procedure and to improve audit and consulting activities.

1.2. MP do not contradict the requirements of the Federal Law of 30.12.2008 No. 307-FZ "On Auditing" (as amended), International Standard for Related Services 4400 "Tasks for the implementation of agreed procedures in relation to financial information", introduced by order of the Ministry of Finance of Russia dated 09.01.2019 No. 2n "On the introduction of international auditing standards in the territory of the Russian Federation and on the invalidation of some orders of the Ministry of Finance of the Russian Federation."

1.3. MRs determine the order of actions of experts when planning and carrying out the due diligence procedure; a set of data that are necessary for the identification and assessment of risks in the framework of due diligence; tools for performing the procedure; document templates for planning, performing analytical procedures and formalizing due diligence results.

1.4. The following terms and definitions are used in the MR:

Due diligence is a service accompanying the audit that does not provide assurance on the prerequisites of reliability, performed in agreement with a potential investor in the form of an n-scenario (at least three) risk-based assessment of the cost of an investment project.

Scenario method - a method for determining the value of an investment project, taking into account n-scenarios (at least three) of key variables (EBITDA, Working Capital (WC), Net Debt (ND), adjusted for the likelihood and impact of possible risks.

Due diligence risk is a probabilistic event arising under conditions of uncertainty that can affect such indicators of the target company as EBITDA, working capital (WC) and net debt (ND), which determine the estimate of its sale / purchase value based on scenarios.

Risk-based approach - identification of critical moments during analytical procedures in the areas of due diligence and assessment of the expected financial consequences of the identified risks.

Due diligence objects are indicators-indicators that allow to characterize the competitiveness and current financial efficiency (EBITDA), financial stability (WC), solvency and financial autonomy (ND) of the target company, together with which the investment project is planned.

Due diligence subjects are experts of the working group, among which there may be representatives of audit and consulting companies (auditors, tax consultants, lawyers), and other involved professionals with special knowledge (marketing specialists, IT specialists, etc.).

Due diligence tools - tools for analyzing and assessing risks in the framework of due diligence: a typical risk register and a heat map of risks.

A typical risk register is a tool for analyzing identified risks that allows you to consider in detail each risk separately, to understand its features, factors and causes of its occurrence, and its impact on due diligence facilities.

Heatmap of risks is a tool for assessing (by two parameters: probability and financial effect) of identified risks; it serves to visualize current and potential threats to an investment project.

2. Risk-based planning of due diligence.

2.1. In accordance with the MR, the due diligence procedure is performed in several stages: the preparatory stage (hereinafter - ***P***), the definition of the general strategy and procedures (hereinafter - ***C***), the implementation of the planned procedures (hereinafter - ***R***) and the final stage (hereinafter - ***O***). The process of performing the procedure is clearly presented in the form of a roadmap (***Appendix 1***). Within the framework of due diligence, it is conditionally possible to distinguish such sub-processes as planning (stages ***P*** and ***C***) and carrying out the procedure (stages ***R*** and ***O***).

2.2 The risk-based due diligence planning algorithm (***Appendix 2***) structures the due diligence procedure. It describes in detail the steps that will enable the experts of the working group to prepare for conducting analytical due diligence procedures.

2.3. At stage ***P1***, the following activities are performed:

2.3.1. The audit and consulting company negotiates with the customer (hereinafter referred to as the investor). During the negotiations, experts determine the needs and goals of the investor, and also discuss the investor's preliminary actions for further negotiations with the target company in terms of conducting due diligence in relation to it.

2.3.2. The investor negotiates with the management of the target company. Based on the results of negotiations between the investor and the target company, an agreement of intent is drawn up. Particular attention should be paid to cooperation on the issues of obtaining by experts the information required for the conduct of due diligence procedures, which constitutes a commercial secret.

2.3.3. Based on the tasks set by the investor, experts of the working group, conduct a preliminary analysis of the available financial and non-financial information about the target company, get a general idea of the possibility of conducting an examination on the alleged track, clarify the form of the due diligence report and the circle of users to whom this report is addressed, preliminarily calculate and discuss the cost of due diligence.

2.4. At the ***P2*** stage, experts conduct negotiations with the investor and representatives of the target company, in respect of which the expertise will be carried out. As part of the negotiations, additional questions that have arisen among the experts based on the results of the preliminary analysis are discussed, a clear mechanism for interaction between the parties in the process of due diligence is determined, the terms of preliminary agreements on due diligence are clarified in order to obtain an understanding by all parties of the conditions for the formation of the final contract. Based on the results of trilateral negotiations, a due diligence agreement is concluded to agree on all the essential conditions for the upcoming examination.

2.5. At stage ***C1***, the experts of the working group prepare a checklist - a special questionnaire that contains questions in different areas of due diligence (***Appendix 3***). The checklist is sent to the target company to obtain relevant financial and non-financial information, on the basis of which detailed procedures will be planned and the most risky areas of the investment project will be determined.

2.6. At stage ***C2***, the composition of the group of experts involved in the investment research is determined, the time budget is determined and the deadlines for the execution of work are established based on the specifics of the proposed transaction, limitations and difficulties that may arise for the group of experts during due diligence are established. Based on the results of the activities carried out, a consolidated due diligence plan is drawn up (***Appendix 4***). The master plan is developed taking into account the composition of labor and the amount of time resources, as well as the quality and quantity of the received financial and non-financial information on the checklist.

2.7. At stage ***C3***, the areas of responsibility of the members of the working group are fixed. Further, based on the master plan, the selected experts prepare detailed plans (***Appendix 5***) for the areas (modules) due diligence (***Appendix 6***). Such plans make it possible to specify the range of possible procedures and focus on the risks necessary for identification, taking into account the specifics of the proposed transaction. When establishing new circumstances in the activities of the target company that affect the progress of due diligence, the need to adjust the strategy for performing the examination is discussed (marked with a dashed line in ***Appendix 2***), the areas of responsibility are adjusted, and the scope of work is redistributed.

3. Implementation of the planned procedures

3.1. At stage ***R1***, after receiving the necessary information on the checklist, the experts of the working group analyze the data obtained. On their basis, special calculations are performed. Depending on the obtained values, a heat map of risks (***Appendix 7***) of the proposed investment project is built with a tolerance line and zones reflecting the level of risks and their impact on due diligence facilities. The risk heatmap allows experts to rank all identified risks and demonstrate to the investor existing threats, taking into account the assessment of their likelihood and consequences.

3.2. At stage ***R2***, specific procedures are carried out for each area (module) due diligence. Based on the results of the procedures, areas requiring special attention are identified and risks are identified (***Appendix 8***) that affect the determination of the cost of the proposed capital transaction. Thus, a risk-oriented approach to due diligence is implemented. After establishing the risk zones of a potential transaction, experts compare the detected risks with standard ones (***Appendix 9***), determine the types, and compose the risk profile of the investment project. Based on the identified risks for each module, the experts of the working group form conclusions for the investor, which will increase his level of awareness of the possible outcomes of an investment transaction and help make an informed decision.

3.3. At stage ***R3***, the experts of the working group analyze and assess the impact of the identified risks on due diligence facilities.

3.3.1. The analysis allows you to identify and understand the risk factors (what the risk is associated with, its causes and possible consequences).

3.3.2. At the risk assessment stage, experts need to understand how strongly specific risks, in particular their financial implications, affect due diligence facilities, and why they can be dangerous for a potential capital transaction.

3.3.3. The experts of the working group, taking into account the information received on the impact of risks on due diligence facilities, form scenarios of the market value of the target company. Forms are used to calculate scenarios (***Appendix 10***). Based on the scenarios, the cost of the investment project is determined by the formula:

$$EBITDA' = \mathbf{0,6} \times EBITDA_P + \mathbf{0,3} \times EBITDA_R + \mathbf{0,1} \times EBITDA_O$$

$$ND' = \mathbf{0,6} \times ND_P + \mathbf{0,3} \times ND_R + \mathbf{0,1} \times ND_O$$

$$WC' = \mathbf{0,6} \times WC_P + \mathbf{0,3} \times WC_R + \mathbf{0,1} \times WC_O$$

$$MV' = EBITDA' \times M - ND' + WC'$$

where EBITDA 'is the value of the target company's profit before interest, taxes and depreciation, adjusted for the influence of risks,
ND 'is the value of the net debt of the target company, adjusted for the impact of risks,
WC '- the value of the target company's working capital, adjusted for the influence of risks,
MV 'is the estimated value of the target company (market capitalization), taking into account the influence of the risks of the proposed transaction,
index P is the value of the indicator, taking into account the implementation of the pessimistic scenario,
P index - the value of the indicator, taking into account the implementation of a realistic scenario,
index O - the value of the indicator, taking into account the implementation of the optimistic scenario.

4. Registration and presentation of due diligence results

4.1. At stage ***O1***, after carrying out the planned procedures aimed at identifying and assessing risks in each area of expertise, and conducting a scenario analysis of the company's value, taking into account the risks, individual reports are drawn up (***Appendix 11***). On the basis of these expert reports, a comprehensive due diligence report is formed (***Appendix 12***). The main element of the comprehensive report is a heat map of risks, on which the identified risks are plotted taking into account their impact on due diligence facilities.

4.2. At stage ***O2***, a final working meeting is held based on the results of due diligence. The meeting discusses the results of assessing the impact of identified risks on due diligence facilities, and the conclusions reached by the experts based on the analysis of the received financial and non-financial

information. The investor is provided with detailed information on possible scenarios, explanations and answers to emerging questions are given. Taking into account the results of due diligence, the investor is recommended to analyze the possible outcomes and independently make an informed decision for the further implementation of the investment project.

5. Final provisions.

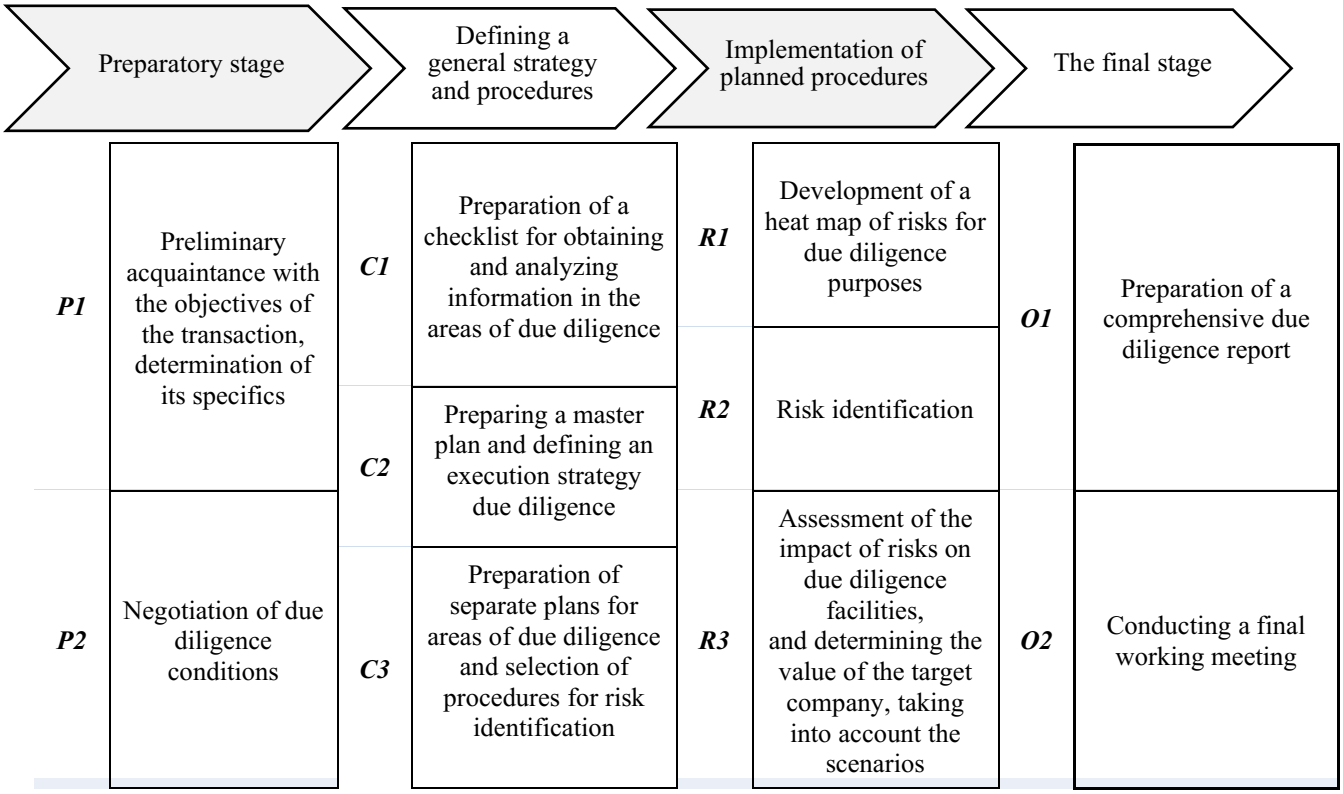
5.1. These MRs are developed for use by experts in audit and consulting companies in the provision of due diligence services.

5.2. When performing the due diligence procedure, experts of audit and consulting companies ensure compliance with the requirements of Federal Law No. 307-FZ dated 30.12.2008 "On Auditing Activities" (as amended), International Standard for Related Services 4400 "Tasks for the implementation of agreed procedures in relation to financial information "Introduced by the order of the Ministry of Finance of Russia dated 09.01.2019 No. 2n" On the introduction of international audit standards in the territory of the Russian Federation and on the recognition of some orders of the Ministry of Finance of the Russian Federation as invalid ", ethical requirements.

5.3. If necessary, these MRs may be amended and supplemented taking into account changes in the legislation of the Russian Federation.

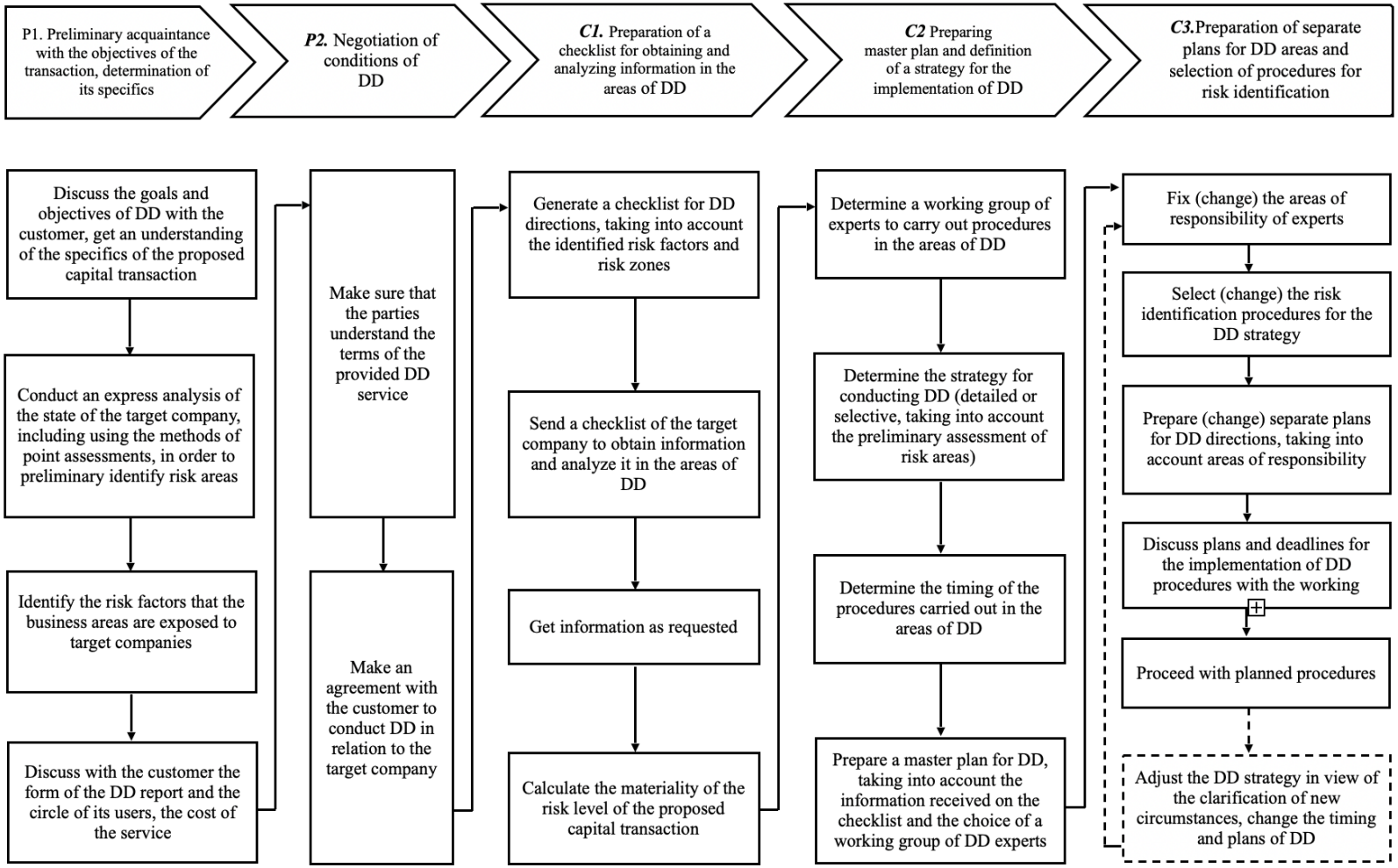
Appendix 1
to methodological recommendations

Due diligence roadmap



Appendix 2
to methodological recommendations

Risk-based due diligence planning



Appendix 3
to methodological recommendations

Due diligence checklist template

№ p/p	Key areas, issues and types of documents considered when conducting investment due diligence	Information received		Comment
		Yes	No	
Section 1. "Corporate documentation of the parent and subsidiary companies"				
1.1	Copies of constituent documents and relevant additions to them.	☐	☐	
1.2	Copies of the charter and related amendments to it.	☐	☐	
1.3	Copies of decisions of the Board of Directors, Register of shareholders,	☐	☐	
1.4	List of countries and jurisdictions within which the company has	☐	☐	
1.5	Essential information prepared for shareholders and directors over the	☐	☐	
1.6	Copies of the most relevant certificates (licenses) obtained in different	☐	☐	
1.7	Copies of all permits and licenses required to carry out activities in the	☐	☐	
Section 2. "Previous issues of securities"				
2.1	All documents confirming the issue or authorizing the transfer of	☐	☐	
2.2	Hard copies of certificates of issued securities (shares, bonds, bills,	☐	☐	
2.3	Information about the owners with a breakdown of the number of	☐	☐	
2.4	Information about all purchases of securities.	☐	☐	
2.5	Information about registration rights or succession agreements.	☐	☐	
Section 3. "Material contracts and agreements"				
3.1	List of banks, other creditors of the company, transcripts and analytical	☐	☐	
3.2	Loan agreements, financial guarantees, rent or others within the last	☐	☐	
3.3	Correspondence with creditors over the past three years, incl.	☐	☐	
3.4	List of key counterparties, transcripts and analytical notes.	☐	☐	
Section 4. "Litigation"				
4.1	Copies of any statements or correspondence regarding current or	☐	☐	
4.2	Summary information on disputes with suppliers, competitors and	☐	☐	
4.3	Correspondence with auditors or accountants regarding threats of	☐	☐	
4.4	Copies of decisions of courts and government agencies.	☐	☐	
4.5	Documentation on the settlement of issues.	☐	☐	

№ p/p	Key areas, issues and types of documents considered when conducting investment due diligence	Information received		Comment
		Yes	No	
Section 5. "Employees and Related Parties"				
5.1	Organizational structure and analytical charts.	☐	☐	
5.2	Information about labor disputes.	☐	☐	
5.3	Correspondence, comments and other documentation related to the consideration of threats or stoppage of employment.	☐	☐	
5.4	Consulting agreements and documents related to other transactions with officers, directors, key employees and related parties.	☐	☐	
5.5	A list of all compensations paid to officers, directors and key employees in the last financial year, showing salaries, bonuses and non-monetary compensation (i.e. using cars, real estate, etc.).	☐	☐	
5.6	List of employee benefits, profit sharing information, deferred benefits and information about retirement plans.	☐	☐	
5.7	Information about incentives for the management staff or bonuses not included in the paragraph above, as well as other non-monetary forms of compensation.	☐	☐	
5.8	Confidentiality agreements with employees.	☐	☐	
5.9	A description of all related party transactions that have occurred in the past three years.	☐	☐	
Section 6. "Accounting and financial information"				
6.1	Audit reports for the last three years.	☐	☐	
6.2	Quarterly reports for the agreed period.	☐	☐	
6.3	Financial, operating budgets, or plans and transcripts over the past three years.	☐	☐	
6.4	Business plans and other documents describing the current and / or expected goals for the directions of the company.	☐	☐	
6.5	A description of all changes in accounting methods over the past three years.	☐	☐	
6.6	Information on significant account write-offs.	☐	☐	
6.7	Revenue, gross margin, and average selling price of a product or service.	☐	☐	
6.8	Letters from auditors, auditors, as well as any responses to their inquiries for the last three financial years.	☐	☐	
6.9	Receivables repayment schedules for the last three fiscal years.	☐	☐	
6.10	Copies of any estimates of the company's reserves.	☐	☐	
6.11	Description of all contingent liabilities.	☐	☐	
Section 7. "Real Estate"				

№ p/p	Key areas, issues and types of documents considered when conducting investment due diligence	Information received		Comment
		Yes	No	
7.1	List of property owned by the company.	☐	☐	
7.2	Ownership documents	☐	☐	
7.3	All current leases with an original term of more than one year for movable and immovable property under which the company is either the lessor or the lessee.	☐	☐	
Section 8. "Taxation"				
8.1	Tax notices, agent reports, etc. sent to government agencies over the past three years.	☐	☐	
8.2	Tax returns for the last three years, reports and payment orders.	☐	☐	
8.3	Proof of current payment of taxes and other mandatory payments.	☐	☐	
Section 9. "Insurance"				
9.1	Information about all insurance contracts, insurance premiums of the company.	☐	☐	
9.2	Information about insured events, for example, compensation for damage to a key employee or director.	☐	☐	
9.3	All other relevant documents related to the insurance company, including special reserves and accounts.	☐	☐	
Section 10. "Acquisition of a company, partnership or joint venture"				
10.1	All acquisition, partnership or joint venture agreements.	☐	☐	
10.2	Documents related to potential acquisitions or alliances.	☐	☐	
10.3	Any agreements related to privatization.	☐	☐	
Section 11. "Information systems"				
11.1	Copies of documents confirming the official purchase of IT systems software products.	☐	☐	
11.2	Copies of documents confirming the development and use of in-firm programs.	☐	☐	
11.3	Reports on the operation of IT systems, information on the occurred and eliminated failures.	☐	☐	
11.4	Reports with characteristics about the current state of information systems.	☐	☐	
11.5	Information about the organization of information protection.	☐	☐	
11.6	The structure of the company's information networks, communication channels.	☐	☐	
11.7	Storage and archiving of information, creation of working copies of IT systems, copies of accounting systems.	☐	☐	

№ p/p	Key areas, issues and types of documents considered when conducting investment due diligence	Information received		Comment
		Yes	No	
11.8	Training of staff in the field of IT.	☐	☐	
11.9	List of people responsible for the implementation of internal technical support for IT systems.	☐	☐	
11.10	List of providers and copies of contracts for the implementation of external technical support for IT systems.	☐	☐	
Section 12. "Environmental Issues"				
12.1	Copies of documents confirming a permit to work with hazardous substances in the production process.	☐	☐	
12.2	Information on residues and movement of materials and other harmful substances used in the enterprise.	☐	☐	
12.3	Copies of documents on the established control system for compliance with environmental safety requirements.	☐	☐	
12.4	Copies of documents characterizing the work on cleaning emissions, processing, transportation and disposal of waste.	☐	☐	
12.5	Copies of regulations on wages and other documents confirming the accrual of additional payments for harm.	☐	☐	
12.6	Copies of documents confirming the calculation, accrual and payment of environmental taxes.	☐	☐	
12.7	Copies of documents based on the results of earlier environmental audits.	☐	☐	
12.8	Copies of documents confirming the accrual and payment of fines for violation of the requirements and norms of environmental legislation.	☐	☐	

Appendix 4
to methodological recommendations

Due diligence master plan template

№ p/p	Planned due diligence procedures	Responsible executor	Planned period	Note
1. Accounting due diligence				
1.1.	Analysis of the accounting system			
1.2.	Analysis of financial statements			
1.3.	Analysis of budgets and annual reports			
1.4.	Analysis of audit reports of previous years			
2. Financial due diligence				
2.1.	Financial analysis			
2.2.	Analysis of the ratio of equity and debt capital			
2.3.	Verification of calculations of interest payable			
2.4.	Covenant compliance check			
2.5.	Analysis of property and business insurance			
3. Tax due diligence				
3.1.	Analysis of the tax accounting system			
3.2.	Checking the calculations of tax payments			
3.3.	Checking the correctness of filling in tax returns			
3.4	Checking the results of tax audits			
4. Legal due diligence				
4.1.	Checking the charter, constituent documents			
4.2.	Verification of contracts and agreements			
4.3.	Checking licenses and permissions			
4.4.	Analysis of information on litigation			
5. Management due diligence				
5.1.	Evaluation of the effectiveness of management			
5.2.	Assessment of staff performance			
5.3.	Analysis of the collective agreement			
5.4.	Ethics compliance assessment			
5.5.	Verification of the implementation of human capital			
6. Marketing due diligence				
6.1.	Market analysis			
6.2.	Analysis of the structure of buyers and suppliers			
6.3.	Analysis of manufactured products			
7. Information due diligence				
7.1.	Checking existing information systems			
8. Environmental due diligence				
8.1.	Verification of compliance with environmental protection			
8.2.	Verification of the correctness of the calculation and payment			

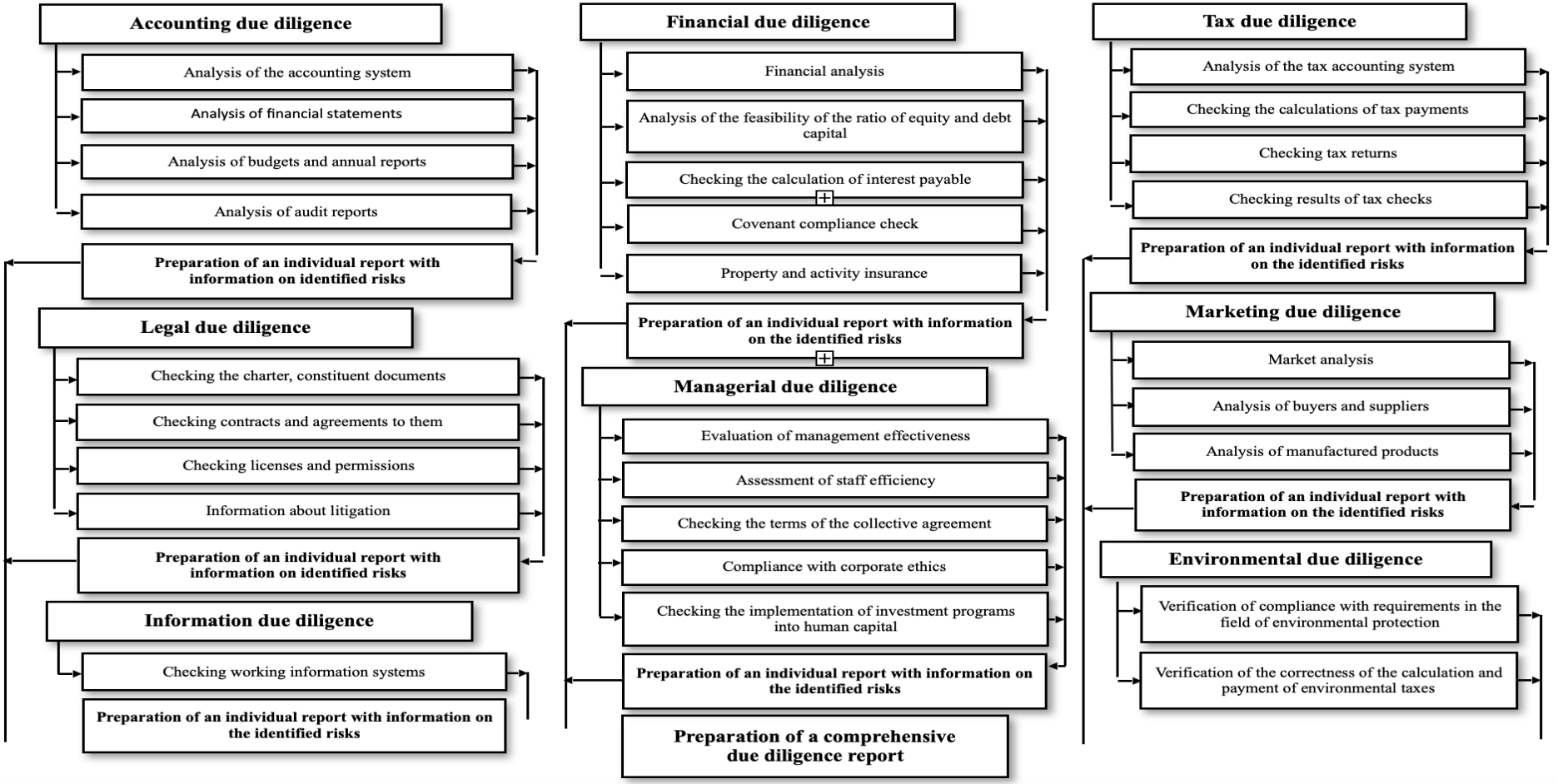
Appendix 5
to methodological recommendations

Due diligence plan template (for example, accounting due diligence)

№ p/p	Planned procedures	Responsible executor	Planned period	Note
1.Analysis of the accounting system				
1.1				
1.2				
2.Analysis of financial statements				
2.1				
2.2				
3.Analysis of budgets and annual reports				
3.1				
3.2				
4.Analysis of audit reports of previous years				
4.1				
4.2				

Appendix 6
to methodological recommendations

List of analytical procedures by areas (modules) of due diligence



Appendix 7
to methodological recommendations

The procedure for constructing a heat map of due diligence risks (on the example)

1. We will fill in Table 1, taking into account the data obtained from the checklist and calculate the required values of the indicators.

Table 1 to appendix 7

Determination of the average values of indicators required for calculations when building a heat map of risks of the company "Alpha"

№	Item	20X3,	20X2,	20X1,	Average value,
1.	Debt	289915	286953	297575	291481
2.	Cash and Cash equivalents	3422	15553	4974	7983
3.	Net Debt	286493	271400	292601	283498
4.	Pretax profit	25591	36020	44717	35443
5.	Interest expense	15583	14015	12656	14085
6.	Interest receivable	2527	1472	2971	2323
7.	Depreciation and Amortization	457598	422265	404336	428066
8.	**EBITDA (Earnings before Interests, Tax, Depreciation and**	**496245**	**470828**	**458738**	**475270**
9.	**Equity**	**279906**	**262104**	**237184**	**259731**
10.	Current Assets	60377	71965	109925	80756
11.	Current Liabilities	128904	119308	83649	110620
12.	Working capital	-68527	-47343	26276	-29865
13.	**Total Assets**	**569820**	**549056**	**534950**	**551275**
14.	**Revenues**	**283170**	**290205**	**293952**	**289109**
15.	**Net profit**	**21565**	**29274**	**35298**	**28712**
16.	Net Debt/EBITDA (NDE)	X	X	X	0,60
17.	Normative value for Net Debt/EBITDA (NDE_n)	X	X	X	2,00
18.	Free borrowing capacity ratio (KCE) = standard value Net debt /	X	X	X	1,40
19.	Free borrowing capacity (CE) = Free borrowing capacity ratio X	X	X	X	667043

2. In accordance with the algorithm in Table 2, we calculate the division price of the heat map.

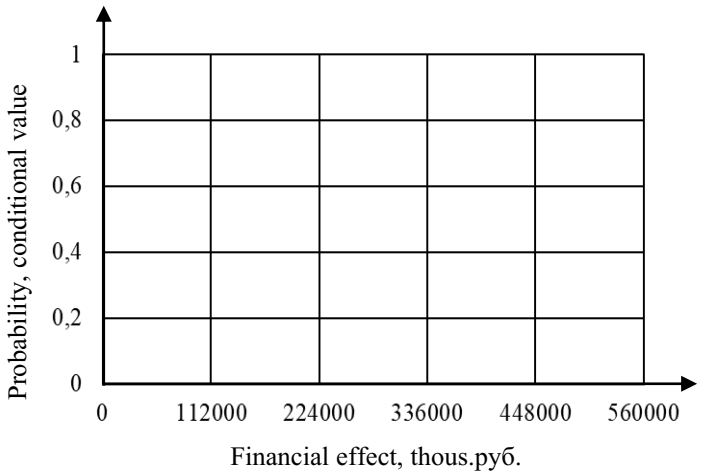
Table 2 to appendix 7

Author's algorithm for building a layout for a heat map of risks

№ stage	Task	Result
1	Set the values of the divisions of the risk heatmap	The values of divisions along the axes from 1 to 5 are set for the risk map.
2	Determine the limits of the likelihood of possible consequences	The probability for possible consequences is determined: 1. p=0,2; 2. p=0,4; 3. p=0,6; 4. p=0,8; 5. p=1
3	Set the division price for the financial effect axis	The value of the Balance Currency (can be rounded for simplicity of calculations) must be divided by 5 (the number of divisions of the risk heat map.
4	Build a heat map of risks based on certain values of the division price	A heat map of risks was built based on the data identified in stages 2-3

The balance sheet currency of the hypothetical company "Alpha" corresponds to 551,275 thousand rubles. In order to simplify calculations, the value can be rounded up to 560,000 thousand rubles. Then the division price (Figure 1) for the scale of financial effect is calculated by the formula:

$$DP=\frac{560000thous.rub.}{5}=112000thous.rub.$$



3. We determine the level of risk appetite for an investment project based on a conservative approach in assessing between 40% of EBITDA and 30% of CE (respectively, 190108 thousand rubles and 200113 thousand rubles). Accordingly, we choose a value for the risk appetite equal to 190 108 thousand rubles. Next, we determine the coordinates for plotting the tolerance line (Table 3 to Appendix 7). In column 4 of Table 3 to Appendix 7. it is necessary to rank in ascending order the values from Table 1 to Appendix 7 (clauses 8,9,13,14,15). We proceed from the assumption that with the least probability the risk may materialize, the financial effect of which will be at the level of the value of the balance sheet currency.

Table 3 to appendix 7

Determination of coordinates for building the line of tolerance

Risk appetite value (const), thousand roubles.	Probability (p), in percent	Financial effect from risk (group 2 / group 3), thousand roubles.	Average value from the table, thousand roubles.	Less from groups 3 and 4, thousand rubles	Point on the line of tolerance
1	2	3	4	5	6
190108	**0,9**	211231	28712	**28712**	**A**
190108	**0,7**	271583	259731	**259731**	**B**
190108	**0,5**	380216	289109	**289109**	**C**
190108	**0,3**	633694	475270	**475270**	**D**
190108	**0,1**	1901081	551275	**551275**	**E**

Using the calculated values of the coordinates, we will construct the tolerance line (Figure 2) on the layout of the risk heat map.

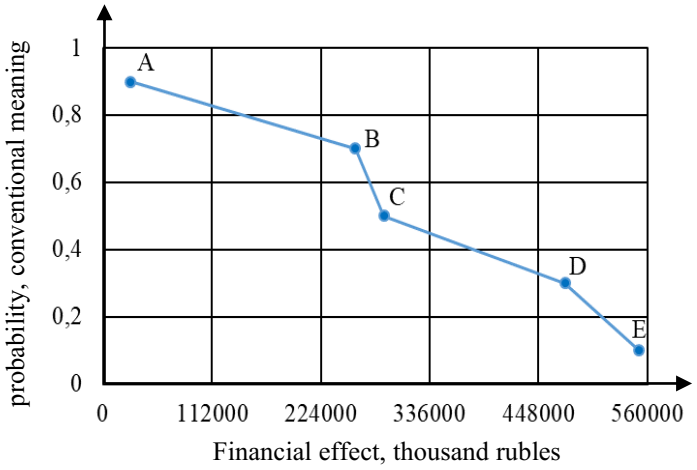


Figure 2. Tolerance line on the risk heatmap layout.

4. On the obtained heat map of risks, it is necessary to highlight the zones that reflect the level of risks. We will introduce four risk zones (Table 4 to Appendix 7), each of which we will designate with color: green - corresponds to an insignificant level (H), yellow - to an acceptable level (P), orange - to a critical level (K), red - to a catastrophic level (CT).

Tab. 4 to appendix 7

Establishing zones for a heat risk map

Estimated risk damage, thousand rubles *(pxf)*	Risk level	If the coordinates of the risk fall into the zone below or on the line of tolerance	If the coordinates of the risk fall into the zone above the tolerance line
pxf ≤ **28712**	Minor	Green	Yellow
28712 <*pxf* ≤ **259731**	Acceptable	Yellow	Orange
259731 < *pxf* ≤ **289109**	Critical	Orange	Red
289109 <p*xf*	Catastrophic	Red	Red

To establish zones on the heat map of risks (Figure 3), we construct a matrix, the columns of which are the values of the financial effect, and the rows are the degree of risk probability corresponding to the effects (Table 5 to Appendix 7).

Tab. 5 to appendix 7

Determining the Financial Impact for Zones on a Heat Map

Nominal value of the matrix	Risk probability (*pxf*)	if f 28712 thousand roubles.	if f 259731 thousand roubles.	if with f 289 109 thousand rubles.	if f 475270 thousand roubles.	if f 551275 thousand roubles.
5	0,9	25841	233758	260198	427743	496148
4	0,7	20099	181812	202376	332689	385893
3	0,5	14356	129866	144555	237635	275638
2	0,3	8614	77919	86733	142581	165383
1	0,1	2871	25973	28911	47527	55128

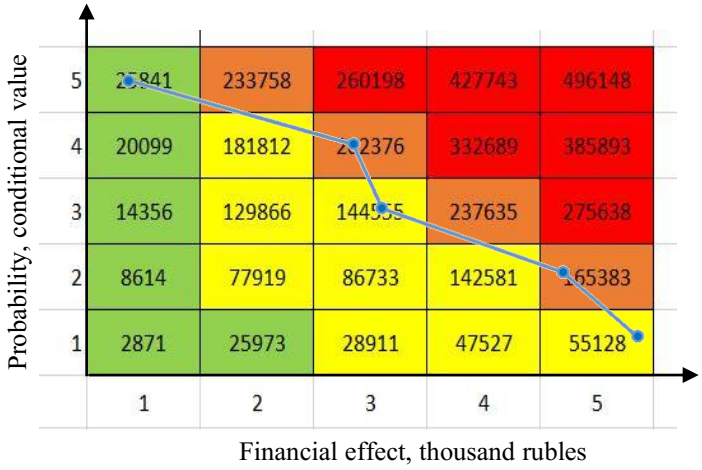


Figure 3. Establishing zones on a risk heat map

Analysis of the identified risks allows experts to determine the essence of existing problems and possible threats, as well as the reasons for their manifestation. The analysis takes place in two stages: qualitative and quantitative. In the course of a qualitative analysis, the probability is determined, in the course of a quantitative analysis, the financial effect from the realization of the risk is determined.

Thus, the heat map of risks (Figure 4), used in due diligence, includes two parameters: the likelihood of risk occurrence and the financial effect of risk lization.

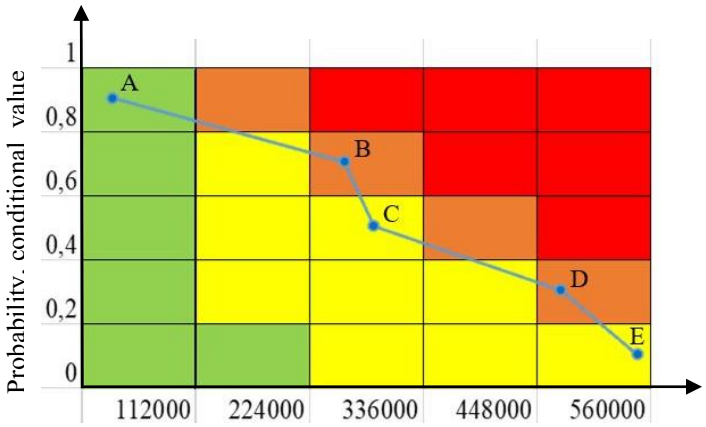


Figure 4. Risk heatmap

Based on the analysis of risk parameters, the final assessment of the damage from the risk and the level of risk are carried out. Depending on the value obtained, the risk is classified by level as: insignificant, acceptable, critical or catastrophic.

Appendix 8
to methodological recommendations

Example of an assessment of identified risks

Table 1 to appendix 8

Criteria for assessing the likelihood of risk occurrence

The degree of probability, quantitative subjective assessment of an expert based on the frequency of	Probability (predicted), qualitative subjective assessment of	Probability (p), in percent
The risk does not arise more often than once every 5 years	Most likely the risk will not come	$p \leq 30\%$
The risk does not arise more often than once every 3 years	Probability of occurrence below average risk	$30\% < p \leq 50\%$
The risk does not arise more often than once every six months	Probability of occurrence average risk	$50\% < p \leq 70\%$
The risk does not arise more often than once a quarter	Probability of occurrence above average risk	$70\% < p \leq 90\%$
The risk does not arise more often than once a month	The risk will come with a high degree of probability	$90\% < p$

First, the value of the indicator of the probability of a risk event is set, then the financial effect of the risk is determined. Then the obtained values are multiplied. Thus, it is possible to assess the resulting damage from the risk.
To obtain a final estimate of the potential damage from risk, you should use the formula:

$$TE = p \times f$$

where TE is the final estimate of the potential damage risk,
p is the probability of risk occurrence,
f is the financial effect from the realization of the risk.

Each expert independently identifies and assesses risks in relation to the proposed transaction and presents the results obtained in an individual report based on the results of procedures in a specific area of due diligence.

Table 2 to appendix 8

Criteria for assessing the likelihood of risk occurrence

Description of the likely risk event	Probability(p)	Financial effect(f)	Final risk damage asessment(TE)	Risk heatmap zone / risk level	Influence on objects of
Accounts receivable from customers will increase by 700 thousand rubles.	70%	700	490	Green Zone, "N"	EBITDA↑ WC↓ ND↑
Loans issued by the target company will be reduced by 1,000 thousand rubles.	60%	1000	600	Green Zone, "P"	EBITDA↓ WC↓ ND↑
The tax base will increase by 20,000 thousand rubles.	40%	20000	8000	Green Zone, "N"	EBITDA↑ WC↓ ND↑
Production costs will be reduced by 250,000 thousand rubles.	70%	250000	175000	Yellow zone, "P"	EBITDA↑ WC↓ ND↓
The lawsuit against the counterparty of the target company will be lost, the target company will incur legal costs in the amount of 20,000 thousand rubles.	80%	20000	16000	Yellow zone, "P"	EBITDA↓ WC↓ ND↑
…	…	…	…	…	…

Appendix 9
to methodological recommendations

Due diligence model risk register template

№	Description of the risk	Risk classification	Risk management methods
1.Accounting due diligence			
1.1. - …	The emergence of the target company of accounts receivable, not repaid in due time, recognized as doubtful as a result of the	risk of organizing accounting of objects of accounting supervision, current, general, external, predictable, average frequency, acceptable, financial, manageable	risk taking: Reservations
2.Financial due diligence			
2.1. - …	External creditworthiness of the target company	credit, potential, private, inner, predictable, rare, critical, financial, manageable	risk transfer: insurance risk reduction: planning and forecasting
3.Tax due diligence			
3.1. - …	Existence of outstanding fines as a result of tax violations	the risk of non-compliance with tax laws, current, private, domestic, predictable, rare, acceptable, financial, manageable	risk reduction: planning and forecasting
4.Legal due diligence			
4.1. - …	The lawsuit against the counterparty of the target company will be lost, the target company will incur legal costs	litigation risk, potential, general, external, predictable, medium frequency, critical, reputational and financial, managed	risk transfer: insurance risk taking: Reservations
5.Managerial due diligence			
5.1. - …	Significant layoffs of employees in the target company as a result of worsening working conditions	corporate culture risks, current, general, internal, unpredictable, rare, critical, reputational, managed	transfer of risks: outsourcing, outstaffing risk reduction: planning and forecasting, management improvement
6.Marketing due diligence			
6.1. - …	A sharp decline in demand for the products of the target company	the risk of ineffective marketing policy, potential, general, external, predictable, medium frequency, critical, financial, controlled	risk aversion: exit from the market risk transfer: insurance risk reduction: planning and forecasting, production diversification
7.Information due diligence			
7.1. - …	Disruption of the IT-system of the target company as a result of improper adjustment of devices made by the target company on its own	risk of wrong actions of employees, potential, general, internal, predictable, rare, critical, financial, manageable	transfer of risk: outsourcing, outstaffing reducing risk: improving business processes
8.Environmental due diligence			
8.1. - …	Payment of fines for violation of environmental legislation by the target company	technogenic risk, potential, general, external, unpredictable, rare, critical, financial and reputational, managed	risk transfer: insurance risk taking: reservation

Appendix 10
to methodological recommendations

Form templates for calculating the assessment of an investment project (with an example)

Tab. 1 to appendix 10

Calculation of EBITDA, adjusted for the effects of the identified risks

Indicator	Scenario		
	Pessim.	Real.	Optim.
EBITDA, thous.rub.	475270	475270	475270
Accounts receivable from customers will increase by 700 thousand rubles.	700	700	0
Loans issued by the target company will be reduced by 1,000 thousand rubles.	1000	0	0
The tax base will increase by 20,000 thousand rubles.	0	20000	20000
Cost reduction by 250,000 thousand rubles.	0	250000	250000
Reducing the cost of paying bonuses and mat. help	0	0	10000
The lawsuit against the counterparty of the target company will be lost, the target	20000	20000	0
Violation of environmental legislation will result in the payment of a fine of 200	0	200	200
Breakdown of equipment will entail failures and disruption of the functioning of	30000	30000	0
Forecast EBITDA before probabilities are applied,	**424970**	**695770**	**755070**
Scenario probability,%	**0,6**	**0,3**	**0,1**
Forecasted EBITDA ', thousand rubles	**539220**		

Tab. 2 to appendix 10

Calculation of the Net debt indicator adjusted for the effects of the identified risks

Indicator	Scenario		
	Pessim.	Real.	Optim.
Net debt, thousand rubles	283498	283498	283498
Accounts receivable from customers will increase by 700 thousand rubles.	700	0	0
Loans issued by the target company will be reduced by 1,000 thousand rubles.	0	1000	1000
The tax base will increase by 20,000 thousand rubles.	20000	20000	0
Cost reduction by 250,000 thousand rubles.	0	250000	0
Reducing the cost of paying bonuses and mat. aid for 10,000 thousand rubles.	0	10000	10000
The lawsuit against the counterparty of the target company will be lost, the target	20000	20000	0
Violation of environmental legislation will result in the payment of a fine of 200	0	200	200
Breakdown of equipment will entail failures and disruption of the functioning of	0	30000	30000
Forecast Net Debt Before Probability Applied,	**324198**	**94698**	**304698**
Scenario probability,%	**0,6**	**0,3**	**0,1**
Forecasted indicator Net debt ', thous. Rub.	**253398**		

Tab. 3 to appendix 10

Calculation of the indicator Working capital, adjusted for the effects of the identified risks

Indicator	Scenario		
	Pessim.	Real.	Optim.
Working capital, thousand rubles	-29865	-29865	-29865
Accounts receivable from customers will increase by 700 thousand rubles.	700	700	0
Loans issued by the target company will decrease by 100 thousand rub.	1000	0	0
The tax base will increase by 20,000 rub.	0	20000	0
Cost reduction by 250,000 rub.	250000	250000	0
Reducing the cost of paying bonuses and mat. aid for 10,000 rub.	0	10000	10000
The lawsuit against the counterparty of the target company will be lost, the target	20000	20000	0
Violation of environmental legislation will result in the payment of a fine of 200	0	200	0
Breakdown of equipment will entail failures and disruption of the functioning of the	30000	30000	0
Forecast indicator Working capital before the use of probability, thousand rub.	**-331565**	**-340765**	**-19865**
Scenario probability, %	**0,6**	**0,3**	**0,1**
Forecast indicator Working capital ‘ thousand rub.	**-303155**		

Tab. 4 to appendix 10

Scenario assessment of the company's value, adjusted for the effects of the identified risks

№ p.	Indicator name	Average value, thousand roubles.
1	EBITDA’	539220
2	multiplier	3
3	Net Debt '	253398
4	Working capital'	-303155
5	**Transaction price (MV ') ((line 1 x line 2) - line 3 + line 4) taking into account the scenarios**	**1061107**

Appendix 11
to methodological recommendations

Structure of an individual due diligence report

Section	Section Contents
Section 1	Goals and objectives of due diligence in a specific area, information about the experts of the working group, initial information for conducting an examination in a specific area of due diligence (financial and non-financial information).
Section 2	Detailed description and implementation of the types of procedures corresponding to the plan for the examination in a specific area of due diligence (calculating coefficients, constructing analytical tables, arithmetic recalculations, establishing absolute and relative indicators, etc.)
Section 3	Description of the identified risks based on the results of the procedures performed, their analysis and assessment, drawing the identified risks onto the heat map of risks.
Section 4	Development of proposals for the management of identified risks
Section 5	Conclusions and proposals based on the results of the examination in a specific area of due diligence.

Appendix 12
to methodological recommendations

Structure of a comprehensive due diligence report

Section	Section Contents
Section 1	General provisions on the ongoing due diligence procedure: information about the working group of experts, information about the recipient of the comprehensive report, the responsibility of the parties, the planned scope of work, information about the information base used as the basis for carrying out the procedures, the procedure for interaction with the parties determined by the agreement for carrying out due diligence.
Section 2	General information about the target company: history of business development, types of activities, shareholders and capital structure, management policy, growth strategy, plans and development prospects.
Section 3	Express analysis of the company's production, economic and financial performance in comparison with the data of previous years, in comparison with the data for the industry (based on financial statements, financial plans, industry reviews and other preliminary information).
Section 4	Brief reviews (based on individual reports) in the areas of due diligence, revealing the current state of the target company in a specific area, generalized results of the planned procedures (tables and explanations to them), information on the identified risks for each area of expertise.
Section 5	Generalized results of the analysis of identified risks and assessment of their impact on due diligence facilities, calculation of scenarios, construction of a heat map of risks.
Section 6	Generalization of information on the management of identified risks, formation of general conclusions and proposals to increase the investor's awareness of the risks of an investment project based on the results of the procedures performed.