

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ ПІДПРИЄМСТВА ПРИ ЗДІЙСНЕННІ ТРАНЗАКЦІЙ

Вірченко В.В., Лобова О.М.

Київський національний університет імені Тараса Шевченка

У статті наведено сутність та характеристики поняття «ризик». Представлено основні етапи оцінки ризику. Узагальнено підходи до визначення ризику та ризик-менеджменту Комітету спонсорських організацій Комісії Тредвея (COSO) зазначених в «Концептуальних основах управління ризиками організацій», Стандарту ризик-менеджменту ISO 31000 та стандарту FERMA. Обґрунтовано, що управління ризиками підприємства впливає на його привабливість як об'єкта транзакції. Проаналізовано реалізацію процесу due diligence та його зв'язок з процесом управління ризиками на підприємстві.

Ключові слова: ризик, оцінка ризиків, due diligence, управління ризиками, транзакції.

Постановка проблеми. На сучасному етапі економіка України стикається з великою кількістю ризиків. Перед підприємствами, які функціонують на українському ринку, окрім зовнішніх ризиків постають ризики, які виникають в результаті падіння економічної привабливості країни.

В процесі падіння економіки чи стрімкого зростання збільшується кількість транзакцій з підприємствами. На даний момент велика кількість фізичних та юридичних осіб – власників підприємств бажують вийти з ринку та продати свої потужності на території України. Для продажу або купівлі підприємства фізичні та юридичні особи (в тому числі інвестиційні фонди) звертаються за послугами due diligence. Процедура due diligence допомагає визначити ризики підприємства та їх вплив на вартість транзакції.

Аналіз останніх досліджень, у яких започатковано вирішення проблеми. Теоретичні і практичні аспекти управління ризиками на підприємстві досліджували відомі науковці. Значний внесок у теорію управління ризиками зробили українські вчені В.Д. Базилевич, І.А. Бланк, В.В. Вітлінський, П.Г. Грабовий, Л.І. Донець, В.А. Кравченко, Р.В. Пікус та інші.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Процес управління ризиків може бути прямо застосований при ідентифікації ризиків під час здійснення транзакцій з підприємствами. Виявлені ризики впливають на вартість угоди, тому постає необхідність в оцінці цих ризиків та визначенні їх впливу на вартість підприємства.

Мета статті. Метою статті є дослідження процесу управління ризиками та його вплив на здійснення транзакцій.

Поняття ризику в економіці пов'язане з категорією невизначеності – неповноти або неточності інформації про умови господарської діяльності, в тому числі пов'язані з нею затрати та результати [1, с. 13]. За можливістю кількісної оцінки розрізняють загальну і специфічну, а за характером відхилення «чисту» та «спекулятивну» невизначеність.

В залежності від можливості кількісно оцінити ймовірність настання подій виділяють загальну невизначеність (ймовірність настання подій невідома, раціональне прийняття рішень в таких умовах є неможливим) та специфічну невизначеність (потенційні результати подій можна співвідносити з відповідними ймовірностями їх на-

стання, що дає можливість зробити їх кількісну оцінку та прийняти виважене рішення) [2, с. 24]. Також розрізняють «чисту» ймовірність, яка передбачає лише «негативне» відхилення отриманого результату від очікуваного (збиток) та «спекулятивну» ймовірність, за якої відхилення може бути як в «негативну» (збиток), так і в «позитивну» сторону (прибуток) [1, с. 13].

Існують різні підходи до визначення категорії «ризик», однак оскільки в основі ідеї управління ризиками лежить припущення про можливість його оцінки, поняття «ризик» часто ототожнюють зі специфічною невизначеністю [2, с. 24]. Зокрема, в фінансовому ризик-менеджменті, ризик визначають як «можливість втрати частини своїх ресурсів, недоотримання доходів або появи додаткових витрат в результаті здійснення підприємницької діяльності» [1, с. XIII], що співвідносить ризик з «чистою» невизначеністю.

Комітет спонсорських організацій Комісії Тредвея (COSO) в «Концептуальних основах управління ризиками організацій» подає таке визначення ризику: ризик – це «ймовірність виникнення події, яка несприятливо вплине на досягнення цілей організації». Такі події можуть перешкоджати створенню вартості або зменшують наявну вартість компанії [3, с. 24].

В процесі прийняття рішення в умовах невизначеності, суб'єкту слід враховувати три основні елементи ризику:

- 1) ймовірність успіху (отримання бажаного результату)
- 2) ймовірність невдачі (отримання небажаного результату)
- 3) ймовірність відхилення від запланованого результату (відхилення може бути означати як додаткові збитки, так і додаткові прибутки) [4, с. 20].

Основними характеристиками ризику, на думку В.Д. Базилевича, є:

1. Небезпека – потенційна загроза збитку. Небезпека відображає взаємодію носія ризику та навколишнього середовища, в якому він функціонує. Навколишнє середовище може збільшувати або зменшувати ймовірність небезпеки, а також спричиняти появу інших ризиків, які впливатимуть на об'єкт комплексно.

2. Підпадіння під ризик – кількість одиниць в сукупності, яку досліджують з метою визначення ймовірності настання несприятливої події.

3. Чутливість до ризику – розмір потенційного збитку.

4. Взаємодія з іншими ризиками – можливість одночасного настання сукупності ризиків [5].

Управління ризиками підприємства є одним з найважливіших процесів при здійсненні транзакцій, оскільки виявлені ризики прямо впливають на обсяг та вартість здійснення транзакції. Під терміном транзакція мається на увазі покупка чи продаж підприємства.

Одним із завдань діяльності підприємства є виявлення та управління ризиками, мінімізація впливу негативних зовнішніх та внутрішніх факторів на діяльність підприємства (рис. 1).



Рис. 1. Джерела виникнення ризиків підприємства
Джерело: складено автором на основі [6]

Відповідно до Стандарту ризик-менеджменту, розробленого Федерацією європейських асоціацій ризик-менеджменту (FERMA), за джерелом утворення відрізняють зовнішні та внутрішні ризики. За видами ризику розрізняють стратегічні, фінансові, операційні та інші (наведено на рисунку на попередній сторінці) [6].

Згідно термінології ISO 31000, Оцінка ризиками включає наступні етапи:

1. Ідентифікація ризиків.
2. Аналіз ризиків.
3. Вимірювання ризиків (evaluation)

Згідно термінології ISO 31000, ідентифікація ризиків – це процес, який включає пошуку, визначення та опис ризиків, які можуть мати вплив на досягнення цілей організації. Цей процес використовується для ідентифікації можливих джерел виникнення ризику, а також подій та обставин. Він також включає ідентифікацію можливих причин та потенційних наслідків [7].

Для процесу оцінки ризиків підприємства можуть бути використані історичні дані, поради та

думки експертів, а також інформація від зацікавлених сторін.

На етапі ідентифікації формується комплексний список ризиків, базуючись на подіях, які сприяють або зашкоджують досягненню цілей. Ризик, який не був ідентифікований на даному етапі виключається з подальшого аналізу.

Аналіз ризиків – це процес виявлення природи ризику та визначення його рівня. Включає визначення причин та джерел ризику, їх позитивних та негативних наслідків та ймовірності їх настання.

Вимірювання ризиків процес визначення, які з ризиків потребують подальшої обробки та визначення пріоритетності в процесі запровадження процедури обробки.

Обробка ризиків. Процес вибору одного або більше способів зменшення ризиків та їх запровадження. Вибір найбільш відповідних опцій обробки ризику включає в себе балансування цін та спроб запровадження відносно вигоди, у відповідності з юридичними, нормативними та іншими вимогами, такими як соціальна відповідальність та захист навколишнього середовища.

Моніторинг ризиків. Процес складання звітності, періодичний розгляд значних ризиків для підприємства, контроль над ключовими ризиками для сегментів, в яких працюють компанії.

Due diligence – це процедура, яка передбачає аналіз переваг об'єкту аналізу та ризиків, пов'язаних з потенційною транзакцією. Процедура due diligence допомагає визначити та проаналізувати минулі, існуючі та майбутні ризики підприємства.

Під минулими ризиками мається на увазі історія підприємства, історичні фінансові показники. Теперішні – поточні фінансові дані або останні дані на звітну дату (в т.ч. аналіз дебіторської та кредиторської заборгованості, аналіз контрагентів, аналіз основних засобів та розшифровка інших основних рахунків) та інше. Майбутні – можливі варіанти розвитку підприємства, аналіз договорів з клієнтами, працівниками, кредитними уставами, орендодавцями та іншими третіми сторонами, які впливають на діяльність підприємства шляхом.

Хоча процес Due diligence є особливим та індивідуальним для кожної транзакції. Можна виділити такі кроки:

1. Розуміння сутності потенційної транзакції, включаючи ціль інвестора та основні драйвери вартості (key value drivers) для потенційного інвестора.
2. Визначення специфічних зон ризику на яких варто сфокусуватись та індивідуальних процедур, які мають бути виконані.
3. Управління інформаційними запитами та співпраця з керівництвом для встановлення відповідного плану роботи.
4. Застосувати детальні процедури включаючи фінансовий аналіз, детальні інтерв'ю керівництва та відвідування об'єкту при необхідності.
5. Забезпечити своєчасне оновлення інформації та представити проект висновків та звітів для того щоб покупець був усвідомлений в усіх питаннях та був впевнений що фінальний звіт задовольнить усі потреби зацікавлених сторін.

Існують такі різновиди due diligence як класичний – фінансовий, юридичний та податко-

Фінансові результати запровадження та вимірювання ризик-менеджменту

Категорія	Потенційні результати	Показники вимірювання
Фінанси	Прибуток, чистий прибуток, прибуток на акцію нижче очікувано	Прибуток на акцію, рентабельність акції, інші фінансові коефіцієнти
	Негативний грошовий потік, проблеми з ліквідністю	Коефіцієнти ліквідності, прогноз грошових потоків
	Зниження кредитного рейтингу	Визначення цільового кредитного рейтингу
	Недостатня прибутковістю інвестицій по відношенню до допустимих нормативних доходів	Коефіцієнти рентабельності інвестицій та рентабельності активів
	Недостатній обсяг капіталу для зростання	Вартість капіталу

Джерело: [8]

вий. Юридичний due diligence направлений на виявлення юридичних ризиків, в тому числі пов'язаних з законодавчим середовищем. Податковий due diligence націлений на аналіз процесу сплати податків та інших обов'язкових відрахувань підприємства.

Ризик-менеджмент ключова частина стратегічного менеджменту будь-якого підприємства. Це процес за допомогою якого організації враховують ризики причетні до їх діяльності з метою досягнення стійкої переваги по кожній операції за всіма видами діяльності. Основним фокусом кращої світової практики ризик-менеджменту є ідентифікація та обробка ризиків. Цілю цієї процедури є максимізація стійкої доданої вартості від всіх операцій на підприємстві. Воно направляє розуміння потенційні позитивні та негативні сторони усіх факторів, які можуть мати вплив на діяльність організації. Воно збільшує ймовірність успіху та зменшує ймовірність втрат та мінливість досягнення загальних цілей організації. Ризик-менеджмент повинен бути безперервним та розвивати процес, який відбувається через стратегію організації та її реалізацію. Методично процес ризик-менеджменту повинен бути спрямований на всі ризики, які відносно минулої, теперішньої та майбутньої діяльності підприємства.

Управління ризиками повинно бути інтегровано в культуру організації за допомогою ефективною політики і програми та бути підконтрольне старшому керівництву. Воно має розділяти (транслявати) стратегію на тактичні та операційні цілі, описуючи відповідальність в організації кожному менеджеру та співробітнику, який відповідає за управління ризиками згідно з посадовою інструкцією. Ризик-менеджмент забезпечує підзвітність, оцінку діяльності та винагороди, цим самим спирає покращенню операційної ефективності на всіх рівнях [6].

Після проведення процедури due diligence інвестор чи майбутній покупець отримує інформацію про фінансовий, юридичний та податковий стан підприємства.

Моніторинг ризику та його оцінка здійснюється за допомогою: збору інформації щодо процесу, появи непрогнозованих ризиків та зміни у середовищі ризиків: очікування компанії, законодавче середовище, соціальні очікування.

Управління ризиками також діє в інтересах всіх зацікавлених сторін, оскільки воно сприяє підтримці певного профілю фінансового ризику [2, с. 33-34].

В вищевказаній таблиці представлені потенційні результати впливу фінансових ризиків та їх показники вимірювання. Дія фінансових ризиків на об'єкт підприємницької діяльності може бути оцінена шляхом визначення коефіцієнтів та показників зазначених в таблиці. Самі показники вимірювання впливають на вартість підприємства, а їх моніторинг може бути використаний для ефективного проведення транзакції.

Висновки. В ринковій економіці господарський суб'єкт вимушений діяти в умовах невизначеності, він стикається з ризиком – ймовірністю втрати частини своїх ресурсів або недоотримання потенційних доходів (запланованих результатів). Поняття ризику ототожнюють з «чистою» специфічною невизначеністю. Багатогранність даної категорії зумовила появу багатьох підходів до класифікації ризиків. Водночас, більшість вчених в своїх класифікаціях відштовхуються від поділу ризиків за сферами виникнення.

При здійсненні процесу due diligence визначаються потенційні ризики підприємства, які впливають на розмір вартості об'єкту купівлі при здійсненні транзакції. Підприємства, що імплементують процеси управління ризиками, мають змогу збільшити свою вартість шляхом здійснення заходів ризик-менеджменту.

Список літератури:

1. Энциклопедия финансового риск-менеджмента / [Под ред. А.А. Лобанова и А.В. Чугунова]. – М.: Альпина Паблишер, 2003. – 786 с.
2. Schroeck G. Risk management and value creation in financial institutions / Gerhard Schroeck. – New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2002. – 332 p.
3. Enterprise Risk Management – Integrated Framework. – Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, 2004. – 125 p.
4. Альгин А.П. Риск и его роль в общественной жизни – М.: Мысль, 1989. – 192 с.
5. Страхування: Підручник / [За ред. В.Д. Базилевича]. – К.: Знання-Прес, 2008. – 1019 с.
6. FERMA. A risk management standard – Електронний ресурс. –Режим доступу: <http://www.ferma.eu/app/uploads/2011/11/a-risk-management-standard-english-version.pdf>
7. Standard ISO 31000 Risk management – Електронний ресурс. –Режим доступу: https://www.google.com.ua/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&cad=rja&uact=8&ved=0ahUKewizv5y3gbPSAhWK3SwKHV7cDpUQFggYMAA&url=http%3A%2F%2Fwww.iso.org%2Fiso%2Fiso_31000_for_smes.pdf&usq=AFQjCNGzAsL47_G6amSKXtH3k5URnVclbw&bvm=bv.148073327,d.bGg

8. Aligning Corporate Governance with Enterprise Risk Management. Paul J. Sobel, Kurt F. Reding. Management Accounting Quarterly Winter 2004, Vol. 5, No.2. – Електронний ресурс. –Режим доступу: https://www.google.com.ua/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&cad=rja&uact=8&ved=0ahUKewiRvuyTgrPSAhWB EiwKHQMkAykQFggcMAA&url=https%3A%2F%2Fwww.imanet.org%2F-%2Fmedia%2F705b70be611b49629089164f412dc92e.ashx&usq=AFQjCNHo2n4I7O2MVpK4Lo3sFKqWH-v_Og
9. Бланк И.А. Управление финансовыми рисками. – К., 2005.
10. Пікус Р.В. Підручник «Управління фінансовими ризиками», 20 арк. – К.: Знання 2010.
11. Вітлінський В.В., Верченко П.І. Аналіз, моделювання та управління економічним ризиком: Навч.-метод. посібник для самост. вивч. дисц. – К.: КНЕУ, 2000. – 292 с.
12. Риски в современном бизнесе / Грабовый П.Г., Петрова С.Н., Полтавцев С.Н. и др. – М.: Аланс, 1994. – 200 с.
13. Донець Л.І. Економічні ризики та методи їх вимірювання: Навчальний посібник. – К.: Центр навчальної літератури, 2006. – 312 с.
14. Кравченко В.А. Стан управління підприємницькими ризиками: українська специфіка / В.А. Кравченко // Проблеми системного підходу в економіці. – 2007. – № 3. – Електронний ресурс. – Режим доступу: http://www.nbu.gov.ua/e-journals/PSPE/2007-3/Kravchenko_307.html

Вирченко В.В., Лобова О.Н.

Киевский национальный университет имени Тараса Шевченко

ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ УПРАВЛЕНИЯ РИСКАМИ ПРЕДПРИЯТИЯ ПРИ СОВЕРШЕНИИ ТРАНЗАКЦИЙ

Аннотация

В статье представлена характеристика понятия «риск». Представлено основные этапы оценки риска. Обобщен подход к определению риска и риск-менеджмента Комитета организаций-спонсоров Комиссии Тредвея (COSO), указанные в «Концептуальных основах управления рисками организаций», Стандарта риск-менеджмента ISO 31000 и стандарта FERMA. Управление рисками предприятия влияет на его привлекательность как объекта сделки. Проанализировано реализацию процесса due diligence и его связь с процессом управления рисками на предприятии.

Ключевые слова: риск, оценка рисков, due diligence, управления рисками, транзакции.

Virchenko V.V., Lobova O.M.

Taras Shevchenko National University of Kyiv

THEORETICAL FUNDAMENTALS OF ENTERPRISE RISK MANAGEMENT IN TRANSACTION PROCESS

Summary

This article provides the characteristics of «risk» definition. Key stages of risk assessment are presented. The determination of risk and risk management is generalized by definitions used by Commission of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission in Enterprise Risk Management – Integrated Framework, ERM Standard ISO 31000 and FERMA standard. Enterprise risk management affects its attractiveness in the transaction process. Due diligence implementation process and its connection with the process of enterprise risk management is analyzed.

Keywords: risk, risk assessment, due diligence, risk management, transactions.