

УДК 338.24

DOI 10.18101/2306-753X-2016-1-36-41

© Чжэн Жуй, © Пэн Лин

Методы анализа и управления рисками внутреннего венчура

Одной из характерных черт системы управления внутренним венчуrom является высокий уровень риска компании, осуществляющей разработку и внедрение инноваций данным способом финансирования. В связи с этим, особое значение приобретает формирование механизмов и методов грамотного выявления (анализа) и управления рисками внутреннего венчура.

Ключевые слова: риск, венчур, финансирование, инвестиционный климат, инвестиционные процессы, инвестирование инноваций.

© Zheng Rui, © Peng Ling

Methods of risk analysis and management of domestic venture capital

One of the characteristic features of the control system internal venture is a high level of risk a company engaged in the development and implementation of innovation this way of financing. In this regard, of particular importance is the formation mechanisms and methods of proper identification (analysis) and risk management internal venture.

Key words: risk, venture, financing, investment climate, investment processes, investment innovations.

В наиболее общем смысле риск представляет собой обусловленную ситуацией неопределённости деятельность и возможные последствия этой деятельности субъектами принимающими решения. Поскольку в данной работе риски рассматриваются применительно к системе управления внутренним венчуrom, который создаётся для разработки и реализации инноваций, то целесообразно к рассматриваемой сфере деятельность использовать понятие инновационного риска (риска в инновационном предпринимательстве, риска венчурного финансирования). Так, под риском венчурного финансирования нами понимается вероятность потерь, которые могут возникнуть при вложении компанией средств в производство инновационной продукции и технологий, в рамках создания системы внутреннего венчура, которые могут не найти прогнозируемого компанией спроса на рынках сбыта и, соответственно, не принесут должных финансово-экономических результатов. С другой стороны риск венчурных инновационных проектов представляет собой сумму недополученного денежного потока после реализации мероприятий в рамках внутреннего венчура¹.

1 Герасименко В. Ю. Формирование системы риск-менеджмента в венчурном инвестировании // Известия ИГЭА. — 2014. — № 2 (94). — С. 38 – 42.

Управление рисками внутреннего венчура основано на предварительном изучении ситуации – анализе этих рисков. Анализ рисков предполагает необходимость рассмотрения рисков не как статических, неизменных показателей и параметров, как управляемых объектов, управляемых параметров, на степень проявления которого (уровень риска) можно оказывает определённое воздействие. Одной из ключевых особенностей управления рисками, что относится к системе управления рисками внутренних венчурных механизмов, является то, что объект управления подвержен воздействию двух типов: предпринимаемых непосредственно субъектами управления внутренним венчуром; обусловленных воздействием надсистем (или влиянием внешней среды).

Важным условием грамотного анализа рисков внутреннего венчура является ясность понимания всего перечня рисков, которые могут проявиться в ходе реализации того или иного проекта. Ясность понимания возможных рисков может, в свою очередь, быть достигнута при классификации и выделении рисков, способных оказать влияние на эффективность реализации проекта. Существуют различные подходы к классификации рисков. В таблице 1.3. приведён обзор подходов различных исследователей к признакам классификации рисков.

Таблица 1.1.

Обзор подходов к классификации рисков

Источник	Особенности классификации
Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов ¹	Учитываются масштабы рисков, а также типичные, наиболее часто встречающиеся риски
Балабанов И. Т. ²	Применяется общесистемный подход, учитывающий риски инвестиций в основные фонды и финансовые инвестиции
Грачева М. В., Ляпина С. Ю. ³	Применяется многоаспектный подход к анализу рисков, которые учитывает взаимовлияние проекта и факторов внешней среды, а также специфику инновационно-инвестиционного проекта.
Клейнер Г. Б. ¹	Выделяются внутренние и внешние агрегированные группы факторов риска в компании

1 «Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов» (утв. Минэкономки РФ, Минфином РФ, Госстроем РФ 21.06.1999 N ВК 477) // Консультант плюс. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=28224> (проверено 10.05.2014).

2 Балабанов И. Т. Финансовый менеджмент: Учеб. пособие. — Москва: Финансы и статистика, 2000.

3 Грачева М. В., Ляпина С. Ю. Управление рисками в инновационной деятельности. — Москва: ЮНИТИ-ДАНА, 2010. — 351с.

Хохлов Н. В. ²	Используются агрегированные группы рисков – вид объектов, причины, характер деятельности и т.д.
Шеремет В. В. ³	Выделяются агрегированные группы рисков, в зависимости от субъектов, типа инвестиций, источника возникновения, сфере проявления.

При реализации внутреннего венчура, на его функционирование и успешность осуществления планов, связанных с ним, могут оказать влияние следующие виды рисков:

1. Обусловленные

– нестабильностью финансово-экономической правовой базы на федеральном и региональном уровне, текущей экономической ситуацией, условиями осуществления инвестиций в стране и использования прибыли;

– внешнеэкономическими причинами и, в частности, возможностью введения ограничений на осуществление торговли и поставок той или иной продукции, возможное закрытие границ, волатильности валют и ценных бумаг компаний;

– неопределённостью природно-климатических условий, вероятностью форс-мажорных событий.

2. Связанные

– с изменением взглядов акционеров компании и топ-менеджмента на дальнейшее развитие внутреннего венчура компании. Данный риск, особенно, при негативной рыночной конъюнктуре зачастую оказывал отрицательное влияние на перспективы развития внутренних венчуров в практике их функционирования;

– с неблагоприятными социально-политическими изменениями на федеральном и региональном уровне, обуславливающие неопределённость политической среды;

– с неполнотой или неточностью сведений о динамике развития и состоянии технико-экономических показателей, параметрах новой техники и технологий;

– с производственно-технологическими аспектами деятельности компании (авариями, отказами оборудования).

3. Детерминированные неполнотой и неточностью данных о финансовом

положении и репутации поставщиков продукции и контрагентов компании.

1 Клейнер Г. Б. Предприятие в нестабильной экономической среде / Г. Б. Клейнер, В. Л. Тамбовцев. — Москва: Дело и сервис, 2003. — 234 с.

2 Хохлов Н. В. Управление риском: Учебное пособие для вузов. — Москва, 1999.

3 Шеремет В. В. Управление инвестициями / В. В. Шеремет. — Москва: Высш. школа, 2009.

Венчурная деятельность в рамках компании (внутренний венчур), с точки зрения возможности проявления, рисков имеет определённую специфику, проявляющуюся в следующем:

1. Основной особенностью венчурных проектов, в контексте анализа и управления рисками в них является ограниченность возможностей субъекта управления венчуром снизить потенциальный объём убытков. Основной задачей при этом становится формирование источников покрытия этих убытков (создание венчурных фондов, использование дополнительных источников финансирования, гарантий и т.д.);

2. При использовании модели внутреннего венчура субъектом управления риска становится в большей степени компания, создающая соответствующее подразделение в рамках своей структуры (в отличие от модели внешнего венчура, где субъектом в большей степени выступает государство). В этом качестве компания должна эффективно решать следующие задачи: 1) устанавливать допустимый уровень риска (в том числе путём отбора бизнес-идей подразделения компании, оценки их финансовой эффективности и т.д.) 2) определять направленность мер регулирования рисков; 3) осуществлять адекватный выбор инструментов управления и снижения рисками;

3. Венчурные проекты, как объекты анализа и управления рисками являются более сложными, чем проекты среднего уровня рисковости, что связано с более широким перечнем внешних и внутренних факторов, способных оказать влияние на состояние данного объекта;

4. Внутренние венчуры в гораздо большей степени зависят от финансового состояния компании и рыночной конъюнктуры и малейших намёках на ухудшение данных параметров, лицами, принимающими решения, могут быть пересмотрены взгляды на дальнейшее развитие внутреннего венчура в компании.

Основной задачей оценки рисков внутреннего венчура является предоставление сведений, на основе которых могут быть приняты управленческие решения по финансируемому проекту, в том числе целесообразности его дальнейшей реализации и непосредственно финансирования.

Необходимые для этого данные могут браться из исследований, проводимых для идентификации и оценки факторов риска, воздействующих на проект, выявления возможных механизмов управления рисками.

Обращаясь к проблеме анализа рисков внутреннего венчура, следует отметить, что в риск-менеджменте выделяют две группы методов оценки рисков – качественные и количественные, которые с определёнными ограничениями применимы к специфике функционирования внутренних венчуров.

Вместе с тем, такой подход представляется достаточно дискуссионным, поскольку разделение методов на количественные и качественные, во-первых, весьма условно; во-вторых, нередко применение качественных методов анализа рисков бывает не менее репрезентативней и эффективней коли-

чественных. В связи с этим, определяя более чёткую грань между различными группами методов анализа рисков, уместней разделять все методы на формализованные и неформализованные¹.

В соответствии с таким подходом, формализованные методы представлены более строгими и чёткими аналитическими зависимостями. К числу формализованных методов относятся, в частности, такие как дисконтирование, анализ чувствительности, метод сценариев, метод Монте-Карло и др.

В отличие от формализованных методов, неформализованные можно рассматривать как некое описание аналитических процедур, выполненных на логическом уровне (методы экспертных оценок, SWOT-анализ, системы показателей, деревья решений и т.д.).

В практике оценки рисков большее применение находит комбинирование двух групп методов, позволяющее получить комплексную информацию о возможных рисках проекта (в том числе внутреннего венчура).

В целом, выбор конкретной методики анализа рисков по проекту определяется значительным числом факторов и параметров – временных рамок аналитической работы, наличия у экспертной группы необходимого опыта и знаний, требуемой глубины анализа проекта, уровня программного обеспечения, первичной информации по проекту. Как правило, дифференциация и спектр применяемых методов зависят также от этапа анализа.

К примеру, на стадии разработки технико-экономического обоснования целесообразно использовать более простые и стандартные методы оценки рисков – верификацию данных, заложенных в проект; проверку полноты сведений; осуществление предварительных расчётов со специальными стандартными методиками (анализом чувствительности и безубыточности).

На последующих этапах реализации проектов, в условиях наличия более детализированных данных, могут применяться более сложные аналитические инструменты, предполагающие использование математико-статистических методов.

В современной теории и практике управления финансово-экономическими и инвестиционными процессами накоплен достаточно широкий пласт исследований, посвящённых применению различных методов анализа рисков по проекту.

В числе таких работ стоит особо выделить труды таких авторов как И. Т. Балабанов, М. В. Грачёва, Г. Б. Кляйнер, С. Ю. Ляпина, В. Л. Тамбовцев Н. В. Хохлов, В. В. Шеремет и др. Помимо этого, существуют законодательно закреплённые рекомендации по оценке инвестиционных рисков, установленные в Методических рекомендациях по оценке эффективности инвестиционных проектов № ВК 477 от 21.06.1999 г.

¹ См.: Ковалев В. В. Финансовый анализ. — Москва: финансы и статистика, 1998; Самоволева С. А. Анализ рисков инновационных проектов // Альм. «Наука. Инновации. Образование». 2006.

Несмотря на достаточно глубокую проработанность вопросов оценки и анализа рисков при реализации инвестиционных проектов, остаются мало изученными проблемы изучения рисков применительно к специфике венчурной деятельности, в целом и внутреннего венчура, в частности. Как было отмечено ранее, поскольку внутренний венчур, как правило (в большинстве случаев), создаётся для реализации инноваций, то в данном случае уместней рассматривать возможные риски внутреннего венчура именно в контексте его инновационной составляющей.

Поскольку, как показывает практика, значительная часть результатов инновационных проектов не находит должной востребованности на рынках сбыта, то реализация таких проектов, в том числе и посредством организации внутренних венчуров, требует повышенного внимания на этапе оценки рисков и комплексного изучения, обусловленных этими факторами.

В связи с этим, при анализе рисков внутренних венчуров, целесообразно использовать смешанные методы, сочетающие в себе различные подходы к оценке рисков. При этом выбор той или иной методики анализа рисков должен предопределяться степенью влияния уровня неопределённости на конкретный проект.

Степень неопределённости, в свою очередь, в значительной степени связана со стадией, на которой находится проект, реализуемый в рамках внутреннего венчура, а также характером инновации.

В соответствии с двумя данными параметрами – стадией внедрения инновации в рамках внутреннего венчура, а также типом инновации, риски и методы их анализа могут быть структурированы по отдельным группам.

Литература

1. Венчурный рынок сжался до разумного [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://svicenter.ru/venchurnyj-rynok-szhalsya-do-razumnogo.html> (проверено 21.04.2014).
2. Корпоративные венчурные фонды в России: состояние и перспективы (2013-2014 гг.) // Клуб директоров по науке и инновациям (IR&DCLU В), 2013 г. [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://irdclub.ru/wp-content/uploads/2014/03/Исследование_КВФ-в-России_140221f.pdf (проверено 17.05.2014).
3. Обзор венчурной индустрии России за 2013 г. [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.rusventure.ru/programm/analytics/docs/201402_Money%20Tree2013_rus.pdf (проверено 11.04.2014).
4. Чистякова О. В. Организационные аспекты взаимодействия корпорации с внутренними венчурами и спинаутами // Известия Иркутской государственной академии. — 2011. — № 4. — С. 101-104.
5. Чжэн Ж. Анализ финансового механизма управления внутренним венчуrom // Вестник БГУ. Гуманитарные исследования Внутренней Азии. — Вып. 1. — Улан-Удэ, 2015. — С. 43-47.

Чжэн Жуй, кандидат экономических наук, старший преподаватель, Сианьский нефтяной университет, г. Сиань, КНР, e-mail: zr6512065@yandex.ru

Zheng Rui, Candidate degree in Economic Sciences, Lecturer, School of Economic Management, Xi'an Shiyou University, Xi'an 710065, China, e-mail: zr6512065@yandex.ru

Пэн Лин, кандидат исторических наук, доцент, Сианьский Цзяотун университет, г. Сиань, КНР.

Peng Ling, Candidate degree in History, Lecturer, School of Russian language, Xi'an Jiaotong University, Xi'an 710049, China