

проекту. Більш складні передбачають низку додаткових заходів щодо зниження ризику та розподілу можливих збитків між інвесторами.

Значну роль для зниження інноваційного ризику грає захист комерційної таємниці на підприємстві, тому що в деяких випадках технічна і комерційна інформація про розроблювальний на фірмі інноваційний проект може «підштовхнути» конкурентів до паралельних розробок.

Науковці в процесі дослідження фінансування інноваційної діяльності підприємств промислового сектору у 2016 р. зазначають, що близько 80% усіх залучених коштів складають власні кошти, враховуючи збиткову діяльність більшості підприємств, яких украй недостатньо.

Переважаючі внутрішні джерела пояснюються обмеженням бюджетних ресурсів, нерозвиненістю фондового ринку, інноваційних фондів, венчурних компаній, обмеженими іноземними інвестиціями, дорогими кредитами.

Збільшення фінансових можливостей для здійснення інноваційної діяльності у промисловості можна досягти шляхом активних дій щодо використання залучених і комбінованих джерел інвестування.

Таким чином, у сфері інноваційної діяльності стоять першочергові завдання для української економіки: створення сприятливих умов для капіталовкладень в інноваційну сферу; підвищення інноваційного потенціалу регіонів шляхом активізації наявних ресурсів; збільшення обсягів використання технологічних трансфертів; розвиток венчурних механізмів освоєння нововведень.

Лекція 4. Ризики венчурної інноваційної діяльності

4.1. Класифікація ризиків венчурної інноваційної діяльності.

4.2. Управління ризиками у венчурному бізнесі.

Рекомендована література: [18; 30; 38; 41; 59; 60; 64; 79].

4.1. Класифікація ризиків венчурної інноваційної діяльності

Одним із важливих завдань венчурного підприємця є визначення рівня ризику та попередження венчурного інвестора про можливі об'єктивні негативні наслідки інвестування. Шляхом вимірювання, оцінювання та аналізування рівня ризику венчурного інвестування є можливим передбачити негативні наслідки реалізації проекту, сформулювати резерви страхування та спланувати запобіжні заходи щодо уникнення чи зменшення впливу ризику.

Венчурні ризики – це імовірності втрат, які можуть виникнути у процесі виробництва, розробки та впровадження інноваційної продукції (товарів, робіт, послуг), і не принесуть очікуваних ефектів через дію суб'єктивних, об'єктивних та суб'єктивно-об'єктивних чинників під час здійснення венчурної інноваційної діяльності.

Також, у сучасній науковій літературі існує визначення ризику венчурних проектів як суми недоодержання грошового потоку після реалізації венчурного проекту з урахуванням

можливості реалізації сприятливої стратегії виведення капіталу, порівняно з прогнозованим варіантом.

Загалом, існує багато класифікацій ризиків. Основні їх види можна представити наступним чином:

1. *За причинами виникнення*: природні; техногенні; змішані.
2. *За характером діяльності*: підприємницькі; фінансові; комерційні; валютні; інвестиційні; маркетингові; промислові; управлінські та ін.
3. *За характером виникнення*: внутрішні; зовнішні.
4. *За часом виникнення і термінами дії*: короткострокові; постійні; поточні; перспективні.
5. *За силою впливу*: слабкі; допустимі; критичні; катастрофічні.
6. *За можливістю страхування ризиків*: страхові; не страхові.
7. *За джерелами виникнення*: систематичний (ринковий); несистематичний (специфічний ризик, ризик конкретного проекту).

Специфіка ризикового підприємництва полягає, насамперед, у тому, що засоби надаються на безповоротній, безвідсотковій основі. Своєрідною особливістю венчурного бізнесу є те, що передані в розпорядження венчурному підприємству ресурси не підлягають вилученню протягом усього терміну дії договору. Повернення вкладених коштів і реалізація прибутку відбувається в момент виходу інвестора з бізнесу (шляхом виведення цінних паперів на відкритий ринок, продажу частки венчурного інвестора іншим стратегічним інвесторам чи менеджерам).

При оцінюванні та аналізуванні ризиків, їх, як правило, найчастіше розглядають за характером обліку, тобто у аспекті їх внутрішнього чи зовнішнього виникнення та дії на підприємства. У такому випадку їх характеристика виглядатиме наступним чином.

Зовнішні ризики у венчурній діяльності пов'язані із спричиненням збитків і неотриманням венчурним підприємцем очікуваних прибутків внаслідок порушення своїх зобов'язань контрагентами, партнерами підприємця або через інші обставини, які не залежать від нього.

До основних видів зовнішніх ризиків відносять наступні: 1) *природні* – ризики стихійних лих і екологічні ризики; 2) *загальноекономічні* – ризик зміни економічної ситуації, ризик несприятливої кон'юнктури ринку, податковий ризик, ризик посилення конкуренції, галузевий ризик тощо; 3) *політичні* – ризик націоналізації і експропріації, ризик розриву контрактів, ризик воєнних дій і цивільних заворушень; 4) *фінансові* (існують і внутрішні фінансові ризики), пов'язані із купівельною спроможністю грошей – інфляційні та дефляційні, валютні ризики, ризик ліквідності, ризик зміни загальної відсоткової ставки, банківський ризик тощо.

Внутрішні ризики венчурної діяльності залежать від здатності підприємця та його стратегічних партнерів – інвесторів організувати розробку, впровадження та виробництво інноваційної продукції, обумовлені діяльністю самого підприємства і його контактної аудиторії. Сюди відносять такі основні: науково-технологічні (інноваційні), виробничі, торгівельні, комерційні, фінансові, майнові, інформаційні та ін. Як зазначають фахівці, усі ризики, що виникають в інноваційній діяльності, що часто здійснюється в умовах необхідності виведення підприємства з фінансової кризи, можна об'єднати в наступні основні види:

1. Ризики помилкового вибору інноваційного проекту. Однією із причин виникнення даного виду ризику є необґрунтоване визначення пріоритетів економічної, ринкової й

антикризової стратегії підприємства, а також і відповідних пріоритетів різних видів інновацій, здатних зробити внесок у досягнення цілей підприємства. Другою причиною виникнення даного ризику є неправильна оцінка фахівцями з антикризового управління сучасного фінансового стану підприємства і його перспектив на ринку. Наступною причиною виникнення такого ризику можуть бути маркетингові ризики поточного постачання ресурсів, необхідних для реалізації інноваційного проекту.

2. Ризик незабезпечення інноваційного проекту достатнім рівнем фінансування може виникнути в результаті неотримання коштів, необхідних для розробки інноваційного проекту з боку інвестора або неправильного вибору методу фінансування. Так, при самофінансуванні проект може виявитися незабезпеченим достатніми фінансовими коштами і спричинити невиконання підприємством фінансового плану за прибутками і доходами. Якщо основними джерелами фінансування проекту є зовнішні джерела, то кошти можуть виявитися дефіцитними через ліквідацію, банкрутство або накладення арешту на майно кредиторів, закриття кредитної лінії та з ін. причин. При комбінованому методі фінансування може не вистачити джерел фінансування на певних етапах реалізації проекту через складність комбінування цих джерел.

3. Маркетингові ризики поточного постачання ресурсами й збуту результатів інноваційного проекту. Вони можуть виникнути при розробці й впровадженні нових товарів високої якості та високої вартості, при помилковому виборі сегмента ринку, стратегії продажів, при проведенні неефективної реклами, неправильному виборі постачальників тощо.

4. Ризики невиконання господарських договорів і контрактів. Як виявляє аналіз результатів виконання договорів, такий ризик може виникнути в результаті несумлінності партнера, його неплатоспроможності, недієздатності, завдання збитків третім особам і ін.

5. Ризик, пов'язаний з недостатнім або невідповідним кадровим забезпеченням. Даний вид ризику проявляється як ймовірність втрат, пов'язаних з використанням трудових ресурсів на підприємстві, зумовлений можливими похибками працівників, шахрайством, недостатньою кваліфікацією, відсутністю стійкого штату організації, можливістю негативних змін у трудовому законодавстві тощо.

6. Ризик посилення конкуренції. Цей вид ризику пов'язаний як із нижчою конкурентоспроможністю підприємства (його продукції) у порівнянні із конкурентами, неможливістю підприємства протистояти чесній конкурентній боротьбі, так і з можливими протиправними діями та зловживаннями конкурентів.

7. Ризик, пов'язаний із забезпеченням прав власності на інноваційну продукцію. Даний вид ризику є надзвичайно впливовим саме при реалізації інноваційної діяльності. Він викликаний складнощами в оцінці інноваційних продуктів, особливо нематеріальних активів. Також він спричинюється термінами оформлення прав власності, вартістю і бюрократизацією даної процедури, що часто призводить до втрати продуктом власної інноваційної цінності, послаблення інвестиційної привабливості і, як результат, зниження вартості.

4.2. Управління ризиками у венчурному бізнесі

Аналізуючи проблему ризику, пов'язаного з інвестуванням у венчурні підприємства, доцільно враховувати ризик як для інвесторів венчурних проектів, так і для венчурних

підприємств. Адже для інвестора найбільш важливим є систематичний (ринковий) ризик, на який фактично не можна впливати. Нагадаємо, що систематичний (ринковий) ризик здійснює вплив на велику кількість активів і властивий усім суб'єктам ринку. Він може бути викликаний процесами, що відбуваються у ринковому середовищі у цілому. Даний вид ризику ще називають ризиком ринкової кон'юнктури, він проявляється як імовірність втрат чи додаткових можливостей внаслідок зміни економічної ситуації на ринку чи в сегменті функціонування підприємства.

Проте венчурний бізнес - це специфічна фінансово-господарська діяльність, ризик якої, як зазначалось, є багатоаспектним. Це потребує визначення основних факторів ризику і його можливого впливу на кінцеві результати роботи венчурних підприємницьких структур, застосування певних методів його мінімізації саме зі сторони і інвесторів і акцепторів інвестицій. Узагальнену блок-схему управління ризиком у венчурному бізнесі з позицій як інвестора, так і підприємства - акцептора зображено на рис. 1.8.

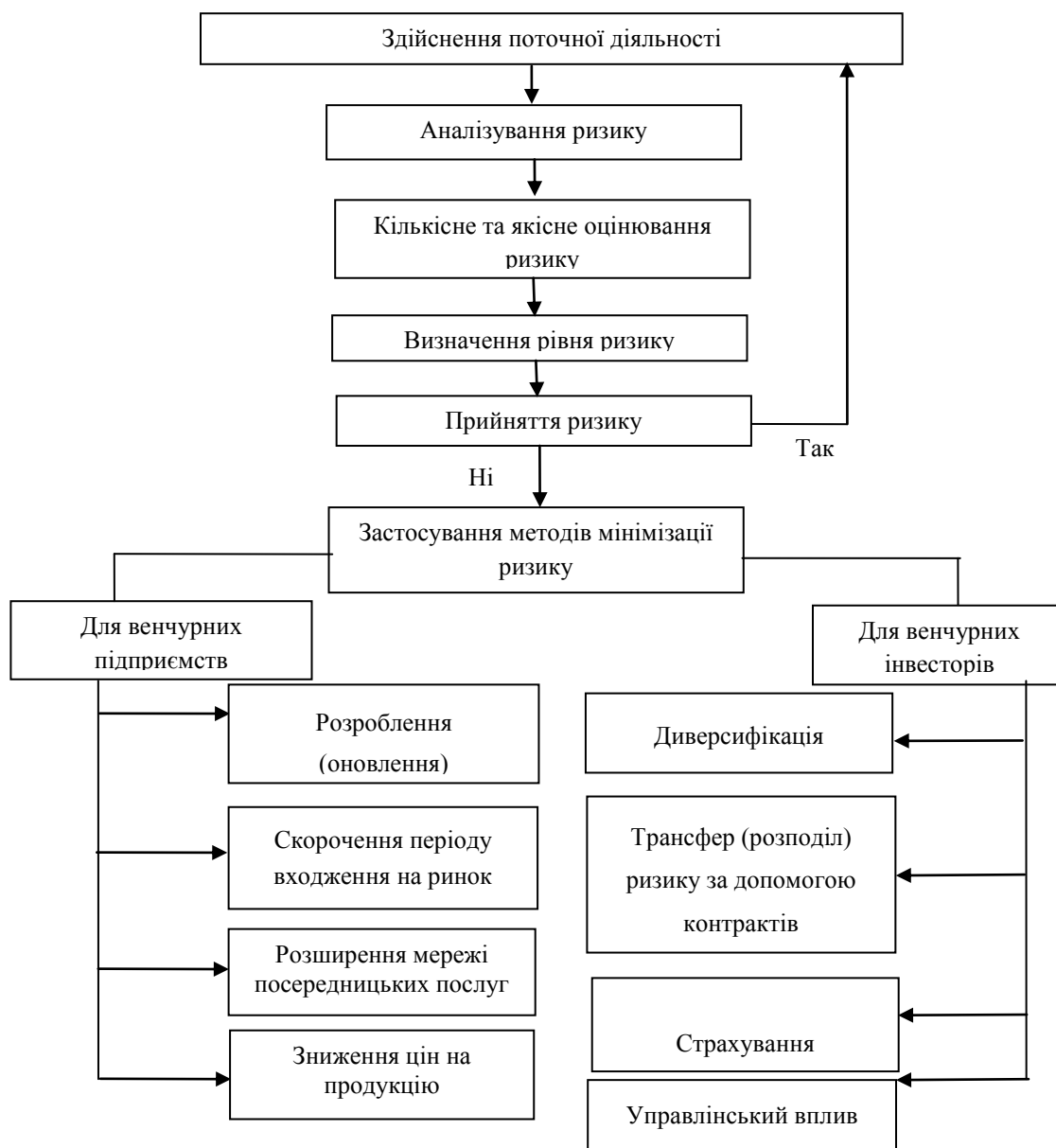


Рис. 1.8. Модель управління ризиками у венчурному бізнесі

Зокрема, як видно зі схеми, заходи з боку венчурних підприємств полягають здебільшого в застосуванні управлінських технологій на рівні діяльності підприємства. Щодо інвесторів, то вони можуть застосовувати як управлінський вплив, так і методи страхування, диверсифікації і розподілу ризику за контрактами, які (методи) є зовнішніми для венчурного підприємства.

Охарактеризуємо кожен із методів як з боку підприємства, так і з боку інвестора.

Методи мінімізації ризику для венчурних підприємств полягають в удосконаленні та підвищенні ефективності функціонування внутрішніх систем підприємства, які можуть суттєво вплинути на його позиції у зовнішньому середовищі. Таким чином венчурний підприємець може 1) удосконалювати власну маркетингову стратегію, оновлювати або ж і розробляти у випадку її відсутності.

До управлінських механізмів зниження ризиків венчурної фірми також належать і 2) скорочення періоду входження на ринок, що, у свою чергу, може досягатись за рахунок а) пришвидшення термінів виконання НДДКР чи розробки інноваційної частини проекту, б) пришвидшення технічних процедур виведення новинки на ринок та її комерціалізації, в) усунення вхідних бар'єрів шляхом додаткових вливань коштів, отримання державних дотацій тощо.

Іншим методом, що є наявним в арсеналі венчурного підприємства з метою мінімізації ризиків, є 3) розширення мережі посередницьких послуг, що є своєрідною диверсифікацією ризиків між організаціями посередниками.

Як один із методів венчурне підприємство може застосовувати 4) механізм зниження цін на продукцію, проте, очевидно, що такий метод, незважаючи на його суттєву дієвість, повинен бути добре обґрунтованим та виправданим, щоб не дозволити підприємству переступити поріг прибутковості, за яким проект виявиться нерентабельним.

Щодо методів мінімізації ризику для венчурних інвесторів, то основними серед них виділяють наступні.

Одним зі способів зниження інноваційного ризику є 1) диверсифікованість інноваційної підприємницької діяльності, що полягає в розподілі зусиль розробників (дослідників) і капіталовкладень для здійснення різноманітних інноваційних проектів, безпосередньо не пов'язаних один з одним. Якщо в результаті настання непередбачених подій один із проектів буде збитковим, то інші проекти можуть виявитися успішними і будуть приносити прибуток.

Наступний метод мінімізації ризику, насамперед в інноваційній діяльності, це трансфер ризику шляхом 2) укладення контракту. Як показує практика, трансфер здійснюється шляхом укладення таких контрактів: будівельні контракти, оренда машин і обладнання, контракти на перевезення й зберігання вантажів, контракти продажу, обслуговування, постачання, договори підряду тощо.

Чи не найважливішим методом зниження ризику є 3) страхування. Страхування - це система економічних відносин, що включає створення спеціального грошового фонду і його використання для подолання й відшкодування різного роду втрат, збитків, викликаних несприятливими подіями шляхом виплати страхового відшкодування й страхових сум. З усіх форм передачі ризику страхування найбільш повно відповідає ідеальним умовам, запропонованим до трансферу ризику, тому що ресурси для покриття втрат інноваційної фірми виходять із страхових організацій швидше, ніж з будь-якого іншого джерела.