

УДК 657.41/.442.4:336.647/.648

**Г.Ю. Яковець**, аспірант

Житомирський державний технологічний університет, м. Житомир, Україна

## ОСОБЛИВОСТІ АНАЛІЗУ ТА МІНІМІЗАЦІЯ РИЗИКІВ ПІД ЧАС ЗДІЙСНЕННЯ ВЕНЧУРНОГО ФІНАНСУВАННЯ ІННОВАЦІЙНИХ ПІДПРИЄМСТВ

**А.Ю. Яковець**, аспірант

Житомирский государственный технологический университет, г. Житомир, Украина

## ОСОБЕННОСТИ АНАЛИЗА И МИНИМИЗАЦИЯ РИСКОВ ВО ВРЕМЯ ОСУЩЕСТВЛЕНИЯ ВЕНЧУРНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ ИННОВАЦИОННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ

**Hanna Yakovets**, PhD student

Zhytomyr State Technological University, Zhytomyr, Ukraine

## FEATURES OF ANALYSIS AND MINIMIZATION OF RISKS DURING REALIZATION OF VENTURE FINANCING OF INNOVATIVE ENTERPRISES

*Визначено особливості аналізу й оцінювання ризиків венчурного фінансування та виявлено способи мінімізації та запобігання таких ризиків.*

**Ключові слова:** венчурне фінансування, венчурна діяльність, венчурний капітал, венчурні інвестиції, ризики венчурного фінансування, бухгалтерський облік.

*Определены особенности анализа и оценки рисков венчурного финансирования и выявлены способы минимизации и предотвращения таких рисков.*

**Ключевые слова:** венчурное финансирование, венчурная деятельность, венчурный капитал, венчурные инвестиции, риски венчурного финансирования, бухгалтерский учет.

*The features analysis and risk assessment of venture funding and found ways to minimize and prevent such risks.*

**Key words:** venture financing, venture capital activity, venture capital, venture capital investments, risks of venture financing, accounting.

**Постановка проблеми.** Інноваційний тип розвитку сучасної економіки передбачає активізацію процесів у сфері пошуку альтернативних джерел фінансування бізнесу для підтримки та розвитку вітчизняних підприємств.

Одним з доступних джерел фінансування інноваційної діяльності малих та середніх підприємств є венчурне фінансування. Венчурні фонди здійснюють інвестиції в цінні папери або підприємства з високим ступенем ризику, очікуючи надзвичайно високого прибутку. Звичайно, такі вкладення здійснюються у сфері новітніх наукових розробок, високих технологій. Відомий венчурний капіталіст Тім Дрейпер відзначив: “Венчурний бізнес – це коли інвестуються 10 компаній, з них половина стає банкрутами, у трьох інвестиції повертаються, одна дає 10-разове зростання, й у ще одній компанії прибуток у 100 разів перевищує вкладення” [6, с. 132–133].

Таким чином, під час фінансування інноваційних проєктів венчурними капіталістами завжди присутній значний ризик. Внаслідок цього існує потреба в ефективному управлінні ризиками венчурного фінансуванні, а також важливим стає саме аналіз та оцінювання таких ризиків під час здійснення венчурної діяльності.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Особливості облікового відображення венчурних інвестицій та ризику у сфері венчурного фінансування досліджували у свої працях такі вчені, як О.В. Бабінська, Г.М. Білецька, І.В. Брикова, А.Л. Войтишкіна, В.Г. Герасимчук, І.С. Грозний, О.М. Денисенко, О.П. Денисенко, О.Є. Кузьмін, В.О. Лігузова, І.В. Литвин, О.В. Мартякова, С.З. Мошенський, К.В. Назаренко, А.І. Нікконен, О.М. Петрук, Н.Ю. Пікуліна, А.М. Поручник, Н.І. Редіна, К.С. Саєнко, І.В. Тарасенко, І.В. Трикоз, А.В. Череп, О.В. Школьна та інші.

**Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми.** Незважаючи на наявний науковий доробок у сфері здійснення венчурної діяльності, залишаються недостатньо глибоко досліджені та вирішені питання, що стосуються особливостей управ-

ління венчурною діяльністю, аналізу та оцінювання ризиків венчурного фінансування, а також пошуку способів мінімізації, уникнення та запобігання таких ризиків.

**Мета статті.** Головною метою цієї роботи є аналіз процесу управління ризиками у сфері венчурного фінансування інноваційних підприємств та виявлення основних факторів щодо мінімізації таких ризиків у процесі здійснення венчурної діяльності.

**Виклад основного матеріалу.** Венчурне фінансування є не тільки одним із перспективних та альтернативних джерел залучення додаткових фінансових ресурсів, а й достатньо неліквідним та ризиковим видом вкладення капіталу.

Об'єктом венчурного підприємництва є ризикова (венчурна) діяльність, у процесі якої створюються і впроваджуються нові технології, товари, послуги. До об'єктів венчурного підприємництва варто відносити інтелектуальну власність, інноваційні продукти (процеси), інноваційні програми, венчурні проекти, договори (угоди) між суб'єктами венчурної інноваційної діяльності, акції (частки) інноваційних венчурних компаній, нові технології, товарну продукцію, сировинні ресурси тощо [4, с. 129].

Ризики у сфері венчурного фінансування передбачають настання певних подій, за яких і венчурний капіталіст, і підприємство-реципієнт не досягають бажаних результатів у процесі здійснення венчурної діяльності та реалізації впровадження інноваційного продукту.

У процесі здійснення венчурної діяльності управління ризиками посідає головне місце і має за мету як кількісну, так і якісну їх оцінку, а також визначення й застосування заходів щодо мінімізації таких ризиків, їх уникнення або запобігання.

Як зазначають В.Г. Герасимчук, О.В. Школьна, процес управління ризиками передбачає здійснення певних кроків, зокрема: 1) виявлення передбачуваних ризиків; 2) аналіз та оцінювання проектних ризиків; 3) вибір методів управління ризиками; 4) застосування обраних методів; 5) оцінювання результатів управління ризиками [2, с. 425].

Аналіз ризику включає два етапи, мета яких полягає в тому, щоб одержати необхідну інформацію про структуру, властивості об'єкта і наявні ризики. Зібраної інформації має бути достатньо для того, щоб приймати адекватні рішення на наступних стадіях. Аналіз передбачає етап виявлення ризиків (іноді кажуть – факторів ризиків, тобто певних подій та обставин) і етап їх оцінювання. Виявляючи ризики (якісна складова), визначають усі ризики, що властиві досліджуваній системі. Головне тут – не пропустити важливих обставин і докладно описати всі істотні ризики [3, с. 66].

Інформація сьогодні – це продукт високої якості та ціни. Якщо говорити про продукт як такий, то передбачається комплекс процесів, що передують його виробництву. Продукт може бути отриманий від постачальника як готовий товар, а може бути виготовлений самостійно, передбачаючи використання методів і процедур бюджетування, планування, контролінгу, фінансової діагностики, управління ризиками та внутрішнього контролю. Процес формування інформації ґрунтується на програмних комплексах і передбачає проектування баз даних з фільтром для регламентації інформації за рівнями прийняття рішень. Це необхідно для якісної організації інформаційного обміну [1, с. 12].

Загалом аналіз ризиків здійснюється з позиції:

- джерел, причин виникнення такого типу ризику;
- ймовірних негативних наслідків, викликаних можливою реалізацією такого ризику;
- конкретних прогнозованих заходів, що дозволяють мінімізувати ризик, що розглядається [5, с. 370].

У табл. 1 наведено методи аналізу та оцінювання ризиків інноваційного проекту.

Таблиця 1

*Методи аналізу та оцінювання ризиків інноваційного проекту*

<b>Метод</b>	<b>Характеристика методу</b>
Методи експертних оцінок	Група методів прогнозування та аналізу ризиків, заснованих на висновках експертів. До числа найбільш розповсюджених методів експертних оцінок ризику відносять метод Делфі, ранжирування, метод банальних оцінок. Вірогідність отриманих оцінок, що узагальнюють думки експертів, залежить від кваліфікації експертів, незалежності їхніх суджень, а також від методичного забезпечення експертизи. Одним з показників вірогідності отриманих значень є коефіцієнт конкордації (погодженості) думок експертів
Ймовірнісний аналіз	Припускаються, що побудова і розрахунки за моделлю здійснюються відповідно до принципів теорії ймовірностей. Ймовірність виникнення втрат визначається на основі статистичних даних попереднього періоду з встановленням області (зони) ризиків, коефіцієнта ризиків
Метод аналогії в управлінні ризиком	Використання бази даних аналогічних проектів для переносу їхньої результативності на проект, що розробляється. Цей метод використовується, якщо внутрішнє та зовнішнє середовище проекту та його аналогів має достатню збіжність за основними параметрами. Застосовується як на окремих стадіях життєвого циклу проекту, так і протягом життєвого циклу проекту загалом
Аналіз показника граничного рівня	Визначення ступеня стійкості проекту відносно можливих змін умов його реалізації
Аналіз чутливості проекту	Метод дозволяє оцінити, як змінюються результативні показники реалізації проекту при різних значеннях заданих змінних, необхідних для розрахунку
Аналіз сценаріїв розвитку	Метод припускає розроблення декількох варіантів (сценаріїв). Розраховуються песимістичний варіант (сценарій) можливої зміни змінних, оптимістичний і найбільш ймовірний варіант
Метод побудови дерева рішень проекту	Метод, що оцінює найбільш ймовірні значення результатів інноваційної діяльності залежно від варіантів реалізації інновації. Дозволяє розрахувати математичне очікування результатів за кожним з варіантів реалізації інновації
Імітаційні методи	Ґрунтуються на покроковому визначенні результативного показника за рахунок проведення багаторазових дослідів з моделлю. Основні їх переваги: прозорість розрахунків, простота сприйняття та оцінювання результатів аналізу проекту всіма учасниками процесу планування. Одним із недоліків цього методу є істотні витрати на розрахунки, пов'язані з великим обсягом вихідної інформації

*Джерело: [2, с. 426].*

Під час аналізу та оцінювання ризиків венчурного фінансування інноваційних проектів слід також враховувати характерні особливості венчурних інвестицій. Головною особливістю ризикового венчурного інвестування є те, що відбувається вкладення вільних коштів переважно у малі або середні підприємства інноваційної спрямованості, які, здебільшого, не надають інвестору будь-якої застави чи гарантій. Крім того, венчурний інвестор не має на меті придбати значну частку або контрольний пакет акцій підприємства, в яке вкладає кошти, а розраховує на те, що апарат управління підприємства використає інвестиції для швидкого розвитку свого підприємства. Прибуток у венчурного капіталіста з'явиться, коли він зможе продати свою частку або пакет акцій за ціною, що значно перевищить його первинні вкладення. Механізм венчурного фінансування може мати різні види капіталу, проте зазвичай у більшості випадків венчурний капітал має форму акціонерного капіталу, тобто відбувається придбання частини акцій венчурних підприємств.

Крім того, венчурний капіталіст разом зі своїм капіталом надає підприємству-реципієнту також консультаційні послуги з питань менеджменту, маркетингу, що відіграє важливу роль у формуванні та реалізації стратегії підприємства, підборі управлінського персоналу. До того ж венчурний капіталіст для розширення діяльності підприємства-реципієнта використовує власні зв'язки та інформацію про ринок, надає нові ідеї щодо подальшого розвитку такого підприємства.

Визначення особливостей венчурного фінансування – це перший крок до виявлення та систематизації способів і заходів з мінімізації, уникнення та запобігання ризиків, які виникають під час здійснення діяльності з виробництва нових знань та новітніх технологій.

Одним із способів мінімізації ризиків венчурної діяльності є поетапне фінансування інвестиційного проекту (табл. 2). На кожному з таких етапів може надаватися така сума інвестицій, яка необхідна для виконання певного переліку завдань або дій. За умов періодичної переоцінки перспективності інвестиційного проекту венчурний фонд або інвестор може прийняти рішення про припинення фінансування цього підприємства, тим самим знизивши рівень ризику венчурних інвестицій і створивши певний механізм щодо стимулювання ефективної діяльності підприємства-реципієнта.

Таблиця 2

*Характеристика етапів розвитку інноваційного підприємства та джерела його фінансування*

№ з/п	Етап	Характеристика етапу	Джерела фінансування діяльності підприємства
1.	Етап I. Розвиток венчурного підприємства	Проведення теоретичних досліджень, створення прототипу інноваційної продукції, на яку відсутній попит на ринку	Власні ресурси, державне фінансування, кошти окремих інвесторів
2.	Етап II. Стартовий етап	Розробка технології виробництва, організація нового виробництва, формування маркетингової стратегії, прогнозування ринку	Венчурні інвестиції бізнес-ангелів (неформальний сектор)
3.	Етап III. Ранній ріст	Виробництво інноваційної продукції, ринкова оцінка, розширення та розвиток виробництва	Венчурні інвестиції венчурних фондів, трастів, партнерств (формальний сектор)
4.	Етап IV. Вихід	Продаж інноваційного підприємства, викуп акцій у венчурного фонду	Власні ресурси

Крім того, варто зазначити, що серед методів мінімізації ризиків венчурного фінансування є страхування ризиків, розподіл ризиків (розподіл може відбуватися між учасниками проекту або через диверсифікацію портфеля фінансових інвестицій), а також резервування коштів на форс-мажорні обставини.

**Висновки та пропозиції.** Таким чином, венчурне інвестування як перспективне джерело вкладення та залучення вільних ресурсів втілює в собі багато інститутів розвитку інноваційного підприємництва. Ці інститути забезпечують зниження невизначеності на етапах здійснення аналізу нових інвестиційних проектів, а разом з тим сприяють зменшенню ризиків венчурного фінансування та збільшенню доходів під час виходу із інвестиційного проекту. Взагалі, венчурна діяльність – це достатньо специфічний та ризиковий бізнес. Тому представлені особливості венчурної діяльності обумовлюють значний вплив на процес здійснення аналізу та оцінювання венчурних інвестицій, що, у свою чергу, проявляється у формуванні інформації в системі бухгалтерського обліку про венчурні інвестиції у формі групування даних за напрямками венчурної інвестиційної діяльності, стадій, форм фінансування, етапів. Бухгалтерський облік повинен надавати повну та своєчасну інформацію про операції з венчурними інвестиціями з метою

прийняття своєчасних та ефективних управлінських рішень у сфері здійснення венчурної діяльності.

Отже, можемо зробити висновок, що у процесі здійснення венчурної діяльності існує гостра потреба в ефективному управлінні ризиками венчурного фінансування. Для того, щоб таке управління було максимально ефективно необхідним є формування повної інформаційної бази щодо венчурних інвестицій та можливих ризиків у системі бухгалтерського обліку підприємства. У першу чергу, нами було з'ясовано особливості здійснення венчурної діяльності та роль управління ризиками венчурного фінансування у процесі провадження такої діяльності. Було зосереджено увагу на методах аналізу та оцінювання ризиків інноваційного проекту, серед яких: методи експертних оцінок, ймовірнісний аналіз, метод аналогії в управлінні ризиком, аналіз показника граничного рівня, аналіз чутливості проекту, аналіз сценаріїв розвитку метод побудови дерева рішень проекту, імітаційні методи. Всі ці методи дозволяють оперативно проаналізувати всі можливі ризики інноваційного проекту та своєчасно прийняти ефективні управлінські рішення щодо подальшої реалізації такого проекту.

#### Список використаних джерел

1. *Безверхий К. В.* Інформаційний комплекс облікової системи та звітність в Україні : монографія / К. В. Безверхий, Т. В. Бочуля. – К. : Центр навчальної літератури, 2014. – 184 с.
2. *Герасимчук В. Г.* Управління ризиками в іноземному венчурному фінансуванні інноваційних проектів / В. Г. Герасимчук, О. В. Школьна // Вісник Національного університету “Львівська політехніка”. – 2008. – № 628. – С. 424–429.
3. *Кравченко В. А.* Виявлення та опис підприємницьких ризиків: практичних алгоритм для українського бізнесу / В. А. Кравченко // Вісник Запорізького національного університету. Серія: Економічні науки. – 2008. – № 1(3). – С. 63–70.
4. *Кузьмін О. Є.* Венчурні організації у машинобудуванні: види та тенденції розвитку / О. Є. Кузьмін, І. В. Литвин // Актуальні проблеми економіки. Серія: Економіка та управління підприємствами. – 2009. – № 1 (91). – С. 126–135.
5. *Мазур И. И.* Управление проектами : учебное пособие / И. И. Мазур, В. Д. Шапиро, Н. Г. Ольдерогге ; под общ. ред. И. И. Мазура. – 2-е изд. – М. : Омега-Л, 2004. – 664 с.
6. *Тараненко І. В.* Світовий досвід венчурної діяльності та проблеми венчурного фінансування в Україні / І. В. Тараненко, К. В. Назаренко // Академічний огляд. – 2011. – № 1(34). – С. 130–137.