

УДК 338.22.021.4

Методичний підхід до оцінки і відбору венчурних проектів промислових підприємств

Дериколенко О.М.

кандидат економічних наук,
доцент кафедри економіки та бізнес-адміністрування
Сумського державного університету

У статті сформульовано основні етапи оцінки та вибору венчурних проектів промислових підприємств. Дані пропозиції дають змогу формалізувати процес відбору венчурних проектів і зробити його максимально прозорим, зрозумілим і простим.

Ключові слова: венчурний проект, оцінка ефективності, промислові підприємства, методичний підхід.

Дериколенко А.Н. МЕТОДИЧЕСКИЙ ПОДХОД К ОЦЕНКЕ И ОТБОРУ ВЕНЧУРНЫХ ПРОЕКТОВ ПРОМЫШЛЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ

В статье сформулированы основные этапы оценки и отбора венчурных проектов промышленных предприятий. Данные предложения позволяют формализовать процесс отбора венчурных проектов и сделать его максимально прозрачным, понятным и простым.

Ключевые слова: венчурный проект, оценка эффективности, промышленные предприятия, методический подход.

Derykolenko O.M. THE METHODOLOGICAL APPROACH TO EVALUATING AND SELECTING VENTURE PROJECTS OF INDUSTRIAL ENTERPRISES

The article formulated the main stages of evaluating and selecting venture projects of industrial enterprises. These proposals allow formalizing the selection of process of venture projects, and making it as transparent, clear and simple as possible.

Keywords: venture projects, valuation of the effectiveness, industrial enterprise, methodological approach.

Постановка проблеми у загальному вигляді. Наявні методичні підходи до аналізу й оцінки ефективності проектів (інноваційних, інвестиційних, венчурних) є прийнятними для промислових підприємств лише частково, адже, незважаючи на безумовні переваги і практичну апробацію, такі підходи не враховують усіх особливостей діяльності конкретних підприємств і тому потребують від суб'єктів господарювання додаткового доопрацювання.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питанням оцінки ефективності інвестиційних проектів присвячено велику кількість наукових робіт (Бикова Н.В. [1], Казакова М.Б. [5], Комаров А. [6], Локшин В.С. [7], Мельник Л.Г. [8] та ін.). Урахування ризиків – також не нова проблема для практиків і теоретиків, яка широко відображена в роботах Віннікова А.П. [2], Вітлинського В.В. і Наконечного С.І. [3], Грабового П.Г., Петрової С.Н. і Полтавцева С.І. [9], Ілляшенка С.М. [4], Бачкаї Т., Месена Д. і Міко Д. [10] та багатьох інших.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Але обґрунтування методичного підходу до оцінки і відбору венчурних проектів промислових підприємств з

урахуванням усіх основних факторів впливу залишається, на нашу думку, слабо опрацьованим і потребує додаткового дослідження.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою статті є розроблення і обґрунтування методичного підходу до оцінки і відбору венчурних проектів промислових підприємств.

Виклад основного матеріалу дослідження. Ураховуючи особливості венчурної діяльності промислових підприємств, сформулюємо основні етапи відбору венчурних проектів (рис. 1):

1. Оцінка ефективності венчурного проекту.
2. Відповідність венчурного проекту концепції розвитку та потенціалу промислового підприємства.
3. Оцінка інноваційної ідеї проекту.
4. Інвестиційне обґрунтування венчурного проекту.
5. Аналіз усіх ризиків венчурного проекту (виробника, інвестора, контрагентів).
6. Аналіз доцільності змін, необхідних для реалізації венчурного проекту.

Їх зміст і послідовність обґрунтовуються наявною практикою аналізу й оцінки інвести-

ційних та інноваційних проектів, а також необхідністю врахування особливих параметрів венчурних проектів.

Оцінку ефективності варіантів господарських рішень щодо інноваційної діяльності на промислових підприємствах традиційно виконують із застосуванням таких економічних показників, як: економічна ефективність проекту, рентабельність виробництва, період окупності, норма прибутковості, які включені до оцінки на першому етапі, залишаючи поза увагою можливості освоєння необхідних для проекту інвестицій даним підприємством.

Тому на другому етапі важливим є аналіз відповідності венчурного проекту розмірам підприємства, його потенціалу, бізнес-портфелю, організаційній формі управління, формі фінансування, рівню інвестиційної привабливості.

На третьому етапі з відібраних проектів обирають той, який має найпривабливішу для ринку ідею, з одного боку, та визначають технічні можливості її виробництва (виготовлення дослідного зразка та його випробування в реальних умовах) – з іншого. Проводиться оцінка відповідності інновації потребам і запитам конкретних споживачів на конкретних ринках (рис. 1).

На четвертому етапі, з огляду на особливі механізми фінансування венчурів, добирають інвесторів, форми, моделі та механізми інвестування, а також необхідні розміри інвестицій за періодами.

Далі необхідно проаналізувати всі ризики венчурного проекту (виробника, інвестора, контрагентів), що можуть відіграти вирішальну роль не лише під час реалізації про-

екту, а й в існуванні підприємства взагалі.

Насамкінець аналізують доцільність додаткових витрат на приведення у відповідність потенціалу підприємства і венчурного проекту (на навчання/ перенавчання персоналу, на модернізацію виробництва, на консалтингові та інші послуги сторонніх організацій).

Така деталізація етапів, на нашу думку, дає змогу формалізувати процес відбору венчурних проектів і зробити його максимально прозорим, зрозумілим і простим.

Для формалізації процесу оцінювання та прийняття рішень щодо відбору промислових венчурних проектів визначимо критеріальну базу для основних показників та систематизуємо їх (табл. 1). До даної системи обов'язково мають бути включені такі показники оцінки:

- економічна ефективність;
- ризикові;
- інвестиційні.

Для перевірки достовірності запропонованих етапів оцінки і відбору венчурних проектів промисловим підприємством розглянемо венчурний проект середнього за розмірами підприємства машинобудівної галузі ПП «Променергомаш» (м. Суми), яке в 2014 р. розпочало використання 3D-принтера під час виробництва запасних частин для насосного обладнання. Використання 3D-принтера дало змогу зменшити витрати на виробництво ущільнюючих елементів, знизило логістичні витрати, підвищило якість продукції, що виробляється (різноманітних ущільнюючих кілець і втулок, які використовуються в насосах). Цільовий ринок для пропонованої продукції – нафтові компанії країн СНД.

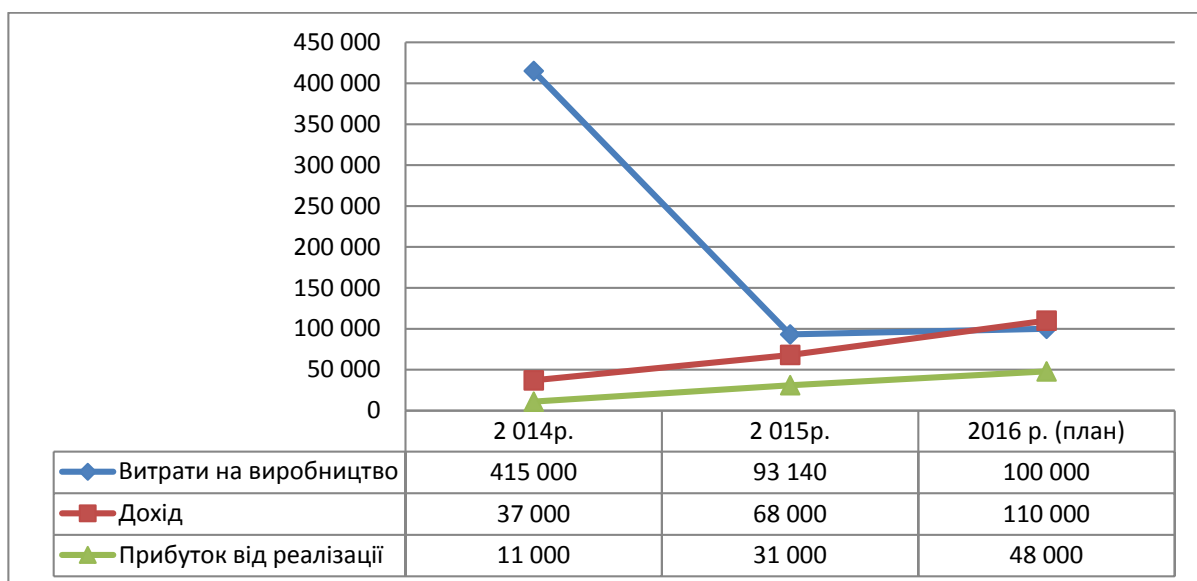


Рис. 2. Основні показники венчурного проекту ПП «Променергомаш», грн.

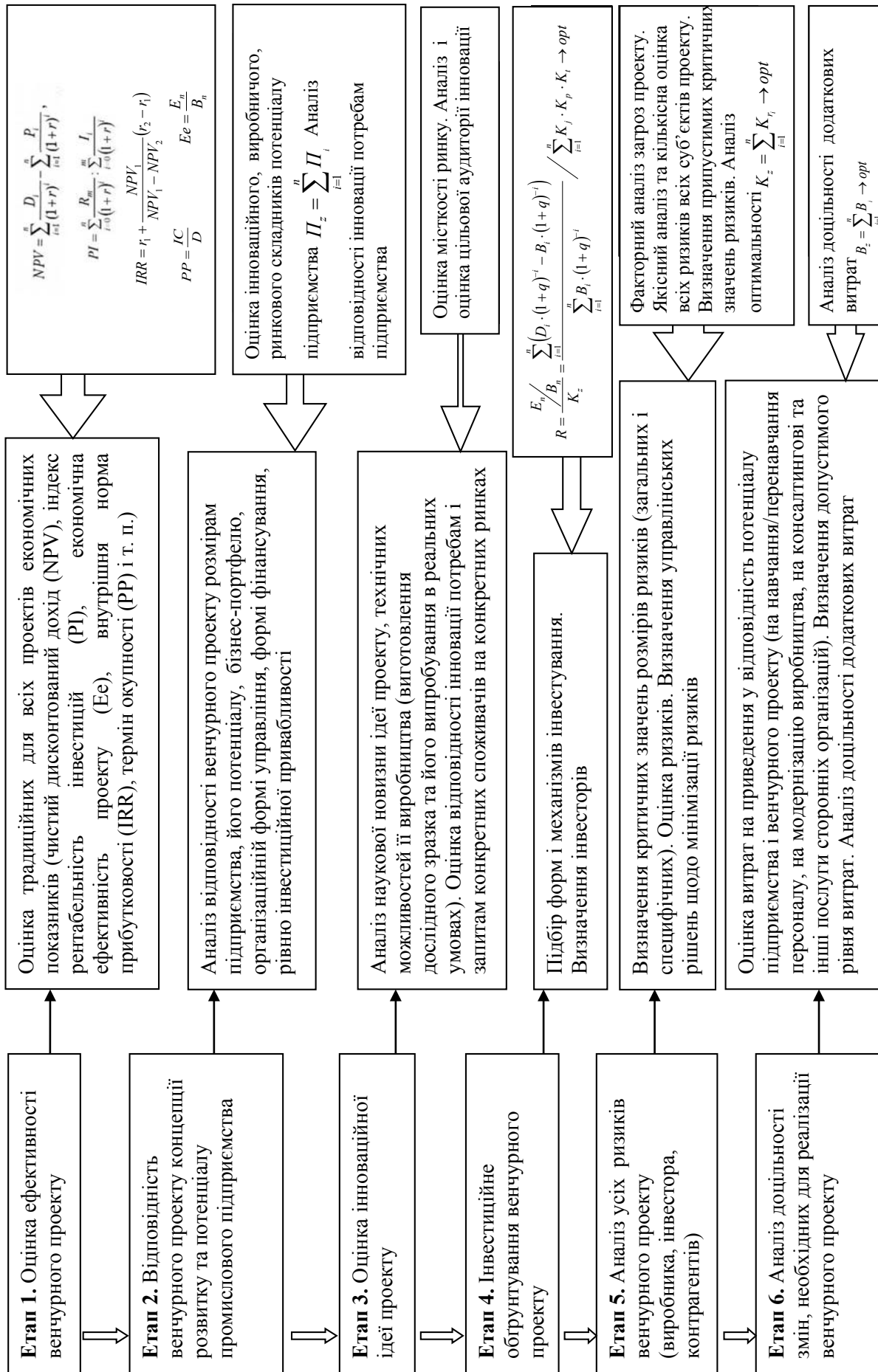


Рис. 1. Етапи оцінки і відбору венчурних проектів промисловим підприємством

Таблиця 1

Критеріальна база і система показників для оцінювання венчурних проектів підприємств машинобудівної галузі

Група показників	Назва показника	Формула	Сутність показника, його складників	Критерій оцінки
Економічні	Економічна ефективність	$Ee = \frac{\sum_{i=1}^n (D_i \cdot (1+q)^{-i} - B_i \cdot (1+q)^{-i})}{\sum_{i=1}^n B_i \cdot (1+q)^{-i}}$	E_e – економічна ефективність; B_i – витрати на проєкт у i -му періоді, грн.; D_i – дохід у i -му періоді, грн.; n – кількість періодів реалізації венчурного проєкту, років; q – ставка дисконтування	max
	Відносний ризик	$R = \frac{E_e}{K_r}$	R – розмір ризику, що припадає на одиницю ефективності; E_e – економічна ефективність; K_r – коефіцієнт ризику	min
Ризикові	Волатильність	$\delta = \frac{S}{\sqrt{T}}$	δ – міра ризику використання фінансового інструменту за певний проміжок часу; S – стандартне відхилення доходності фінансового інструменту; T – період, рік	min
	Чистий дисконтований дохід	$NPV = \sum_{i=1}^n \frac{D_i}{(1+r)^i} - \sum_{i=1}^n \frac{P_i}{(1+r)^i}$	NPV – розраховується на підставі потоку платежів (доходів і витрат), дисконтованих до певної дати	max
Інвестиційні	Внутрішня норма прибутковості	$IRR = r_1 + \frac{NPV_1}{NPV_1 - NPV_2} (r_2 - r_1)$	IRR – процентна ставка, за якої чиста поточна вартість (чистий дисконтований дохід – NPV) дорівнює 0; r – норма дисконту	задана норма дисконту r , $IRR > r$
	Термін окупності проєкту	$PP = \frac{IC}{D}$	I – інвестиції в проєкт; D – сумарні грошові надходження	min
	Індекс рентабельності інвестицій	$PI = \sum_{i=1}^n \frac{D_i}{(1+r)^i} \div \sum_{i=1}^m \frac{I_i}{(1+r)^i}$	PI – відношення суми дисконтованих грошових потоків до первинних інвестицій	$PI > 1$

Для реалізації проекту за власні кошти (37 000 євро) підприємство за кордоном (у Німеччині) придбало обладнання, створило три нових робочих місця. Основні показники венчурного проекту подано на рис. 2.

Незважаючи на відносно невисокі (для середнього промислового підприємства) витрати проекту та від'ємне значення NPV на 2016 р. (за ставки $q=20\%$ $NPV = -392001.62$ грн.), новітні технології приваблюють, 3D-принтер є перспективним, тому розглянемо ризики проекту.

До основних ризиків проекту віднесемо:

– відсутність знань у виробників насосної продукції країни СНД щодо розширених можливостей пропонованих нових запасних частин для насосного обладнання (збільшення періоду експлуатації, покращення якісних характеристик);

– небажання серед керівників нафтових компаній країн СНД придбати інноваційну продукцію.

Зменшити розмір внутрішніх для підприємства ризиків можна до початку розгортання проекту та на кожному з наступних етапів його реалізації, але в даному проекті ми маємо суттєві зовнішні ризики, вплив яких неможливо мінімізувати в короткостроковій перспективі (протягом упровадження даного венчурну). Для подолання таких ризиків у пропонованій інновації має бути «запас міцності», тобто можливість її використання на

початковому етапі (до отримання результатів від комунікаційної діяльності підприємства) для внутрішніх потреб виробника.

Дана ідея є перспективною, адже 3D-принтер також може широко використовуватися для вирішення технічних завдань з удосконалення конструкцій окремих насосів, можливе розширення спектру сировини, з якої виробляється продукція. Отже, проект є перспективним.

Висновки з цього дослідження. Таким чином, у ході дослідження:

– сформульовано основні етапи відбору венчурних проектів, що дає змогу формалізувати процес відбору венчурних проектів і зробити його максимально прозорим, зрозумілим і простим;

– систематизовано критеріальну базу показників оцінки і відбору промислових венчурних проектів, що дає змогу формалізувати процес їх оцінювання та прийняття управлінських рішень;

– на практичному прикладі діяльності промислового підприємства машинобудівної галузі України перевірено достовірність висунутої авторської гіпотези щодо етапів оцінки і відбору венчурних проектів.

Отримані результати можуть бути використані в практичній діяльності промислових підприємств або покладені в основу розробки механізму венчурної діяльності вітчизняних промислових підприємств.

ЛІТЕРАТУРА:

1. Бикова Н.В. Особливості формування інвестиційної привабливості венчурного проекту в кризових умовах / Н.В. Бикова // Науковий вісник Чернівецького торговельно-економічного інституту Київського національного торговельно-економічного університету. Економічні науки. – 2013. – № 1 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.chtei-knteu.cv.ua/herald/content/download/archive/2013/v1/NV-2013-V1_20.pdf.
2. Винников А.П. Классификация рисков и методы управления риском венчурных фондов / А.П. Винников // Транспортное дело России. – 2008. – № 5. – С. 11–13.
3. Вітлінський В.В. Ризик у менеджменті / В.В. Вітлінський, С.І. Наконечний. – К. : Борисфен-М, 1996. – 336 с.
4. Ілляшенко С.М. Економічний ризик : [навч. посіб.] / С.М. Ілляшенко ; 2-е вид., доп. перероб. – К. : Центр навчальної літератури, 2004. – 220 с.
5. Казакова М.Б. Совершенствование инновационной деятельности на основе повышения эффективности венчурных инвестиций : дис. ... к.э.н. : спец. 08.00.05 / М.Б. Казакова. – Пенза, 2009. – 200 с.
6. Комаров А.А. Оценка доли инвестора компании при венчурном финансировании / А.А. Комаров // The Angel Investor. – 2010. – № 2. – С. 21–22.
7. Локшин В.С. Організаційно-економічний механізм реалізації венчурних інвестиційних проектів : автореф. дис. ... канд. екон. наук : спец. 08.04.01 / В.С. Локшин ; Дніпропетр. держ. аграр. ун-т. – Дніпропетровськ, 2006. – 18 с.
8. Мельник Л.Г. Информационная экономика / Л.Г. Мельник. – Сумы : Университетская книга, 2003. – 288 с.
9. Риски в современном бизнесе / П.Г. Грабовый, С.Н. Петрова, С.И. Полтавцев [и др.]. – М. : Аланс, 1994. – 200 с.
10. Хозяйственный риск и методы его измерения / Т. Бачкай, Д. Месена, Д. Мико [и др.] ; пер. с венг. – М. : Экономика, 1979. – 183 с.