

**Березникова Л. А.**

*ФГБОУ ВПО «Национальный исследовательский университет «МЭИ», филиал (г. Смоленск), ст. преподаватель кафедры «Менеджмент и информационные технологии в экономике»  
e-mail: bereza-lara@yandex.ru*

**Дли С. М.**

*студент,  
ФГБОУ ВПО «Национальный исследовательский университет «МЭИ», филиал (г. Смоленск)  
e-mail: svetlana.m.dli@gmail.com*

**Нестерова В. Ю.**

*студент,  
ФГБОУ ВПО «Национальный исследовательский университет «МЭИ», филиал (г. Смоленск)  
e-mail: vichka418919@mail.ru*

## **Специфика процедур управления инвестиционными рисками при финансировании инновационных проектов**

*Рассмотрены особенности процедур учета и анализа рисков при инвестировании в инновационные проекты. Предложены пути совершенствования методов управления рисками инновационных проектов.*

***Ключевые слова:** управление рисками, финансирование инновационных проектов, учет и анализ рисков.*

**Bereznikova L. A.**

*senior Lecturer, the Branch of National Research University «Moscow Power Engineering Institute» in Smolensk*

**Dli S. M.**

*the student, the Branch of National Research University «Moscow Power Engineering Institute» in Smolensk*

**Nesterova V. Y.**

*the student, the Branch of National Research University «Moscow Power Engineering Institute» in Smolensk*

---

---

## Specifics procedures for the management of investment risk in the financing of innovative projects

*The features of risks accounting and analysis procedures of investing in innovative project were analyzed. The ways of improving the methods of risk management of innovative projects were suggested.*

**Keywords:** *risk management, innovative projects financing, risk accounting and analysis.*

В настоящее время инновации являются важнейшим фактором формирования конкурентоспособности отечественной промышленности. В условиях недостатка у предприятий собственных ресурсов, необходимых для реализации различных этапов инновационного процесса, возрастает значение бюджетной системы РФ как инструмента управления инновациями на различных уровнях. Статистические данные свидетельствуют, что затраты федерального бюджета, прямо или косвенно связанные с инновациями, имеют тенденции к росту. Так, затраты на фундаментальные исследования выросли с 69 735,8 млн. руб. в 2008 году до 86 623,2 млн. руб. в 2013, на прикладные научные исследования и разработки – с 92 380,1 млн. руб. до 269 296,9 млн. руб.<sup>1</sup>

В то же время, несмотря на определенный рост затрат федерального бюджета на финансирование и организацию инновационной деятельности, проблема отставания отечественной экономики по уровню использования инновационных технологий от индустриально развитых стран создает реальную угрозу утраты конкурентоспособности на отечественном и зарубежном рынках. Так, по таким показателям инновационной активности, как количество патентов на одного гражданина, РФ более чем в 10 раз отстает от Японии. Это в определенной мере связано с тем, что удельный вес организаций, осуществляющих технологические инновации, составил в 2013 году 9,3%, а удельный вес численности персонала, занятого научными исследованиями и разработками – 1,1%<sup>2</sup>.

Очевидно, что развитие инновационной сферы преимущественно за счет средств государственного бюджета всех уровней не позволит сформировать условия для технологических прорывов различных российс-

---

<sup>1</sup> Федеральная служба государственной статистики [Электронный ресурс]: URL: <http://www.gks.ru/>.

<sup>2</sup> Жужгина И.А., Дли С.М., Купреева А.Г. Направления повышения эффективности бюджетного финансирования инноваций в регионах // Журнал правовых и экономических исследований. – 2013. – № 2. – С. 141–143.

ких субъектов экономической деятельности в промышленности<sup>3</sup>. В первую очередь это относится к производственным организациям, расположенным на территории средних по численности населения субъектов Российской Федерации<sup>4</sup>.

В этой связи особое значение приобретают механизмы активно-го привлечения банковского сектора к финансированию инвестиционных проектов, связанных с разработкой и внедрением новшеств.

Учитывая особое внимание, уделяемое банковскими и другими финансовыми структурами вопросам возврата финансовых вложений, остро возникает проблема, связанная с анализом и учетом рисков, сопутствующих инновационной деятельности.

В большинстве работ по риск-менеджменту под риском понимается произведение вероятности неблагоприятного исхода на возможные потери, которые повлечет за собой данный исход. При исследовании рисков инвестиционных проектов, содержащих инновационную составляющую, указанные составляющие оценить достаточно проблематично. Это вызвано тем обстоятельством, что в значительной степени уникальный характер разработок не позволяет эффективно применять статистические методы анализа рисков, которые основаны на имевшихся ранее прецедентах.

В указанной ситуации предпочтительными являются процедуры экспертного оценивания, направленные как на оценку самой величины возможности возникновения неблагоприятной ситуации, так и неблагоприятных ее последствий<sup>5</sup>.

Определив указанные составляющие в разрабатываемом инвестиционном проекте, который нуждается во внешнем финансировании, необходимо предложить комплекс мероприятий по снижению уровня рисков и минимизации их последствий для инвестора.

Рассмотрим основные подходы к оценке управления рисками инвестиционной деятельности с учетом специфики инновационных систем организации как объекта инвестирования. Существует четыре основных способа управления рисками инвестиционного проекта:

---

<sup>3</sup> Дли М.И., Какатунова Т.В., Литвинчук Ю.Я. Процедура организации регионального инновационного процесса // Вестник Российской Академии естественных наук. – 2009. – № 3. – С. 37–39.

<sup>4</sup> Дли М.И., Какатунова Т.В., Петрушко И.Н. Оценка инновационного потенциала предприятия: эксергетический подход // Интеграл. – 2010. – № 6. – С. 46–47.

<sup>5</sup> Гимаров В.А., Дли М.И., Круглов В.В. Задачи распознавания нестационарных образов // Известия Российской академии наук. Теория и системы управления. – 2004. – № 3. – С. 92–96.

1. Страхование или резервирование. Рисксовая функция страхования заключается в обеспечении страховой защитой от различного рода рисков. В общем и целом, можно сказать, что страхование представляет собой заблаговременное внешнее резервирование ресурсов, направленных на компенсацию ущерба от будущих возможных потерь, вызванных реализацией определенных рисков инвестиционного проекта. Страховая защита формируется за счет создания специальных страховых фондов для компенсации в случае наступления страхового события. Для инвестиционного проекта это может быть, например, полное прекращение проекта, риски его несвоевременного завершения, невыход на запланированную производственную мощность. Таким образом, существенная часть риска перераспределяется на страховщика.

2. Диверсификация. Данный метод представляет собой распределение инвестиций по разным финансовым инструментам, что приведет к сокращению подверженности тому или иному риску. Важно понимать, что управление рисками инвестиционного проекта с помощью диверсификации позволяет сократить влияние только несистематического риска (риска, характерного для определенного инвестиционного проекта), в то время как систематическим рискам подвергаются все без исключения проекты.

3. Лимитирование представляет собой установление предельных лимитов (максимальных или минимальных значений внутренних показателей проекта) с целью ограничения рисков. Лимитирование является важным, и при этом не самым сложным способом управления инвестиционными рисками. Основное внимание при его применении должно уделяться эффективному определению предельных значений показателей.

4) Хеджирование является одной из разновидностей страхования. Проведение хеджирования подразумевает открытие сделок на одном рынке для компенсации воздействия ценовых рисков равной, но противоположной позиции на другом рынке. Управление рисками с помощью хеджирования позволяет компенсировать потери, вызванные, как правило, рыночными и кредитными рисками.

Таким образом, имеет смысл предложить следующие мероприятия для управления рисками:

1) В качестве залога, обеспечивающего страховой резерв для минимизации рисков инвестора, следует использовать результаты интеллектуальной деятельности: патенты, свидетельства об авторском праве и т.д.

2) При выборе проекта имеет смысл брать во внимание предыдущий положительный опыт реализации инноваций вообще и непосредственно относящийся к инвестиционному проекту, в частности <sup>6</sup>.

3) Необходимо учитывать квалификацию персонала организации, непосредственно задействованного в осуществлении проекта, с точки зрения уровня его потенциала по реализации инновации и ее последующего использования.

4) Действенным механизмом снижения уровня риска могут стать государственные гарантии по кредитам, привлекаемым на реализацию инновационных проектов.

Очевидно, указанные особенности анализа и учета рисков инвестирования в инновационную сферу организации промышленности должны быть обязательно учтены при составлении бизнес-плана инвестиционного проекта, который представляется на рассмотрение внешнему инвестору.

Так, в разделе инвестиционного проекта «План персонала» обязательно должны найти отражение опыт и квалификация непосредственных участников инновационной деятельности как с научно-исследовательской, так и с организационно-управленческой точек зрения.

В разделе «Анализ рисков проекта» необходимо указать экспертные или иные процедуры, используемые при оценке рисков, а также возможности по коммерциализации промежуточных результатов инновационного процесса при возникновении вероятности недостижения конечного результата. Например, в ряде ситуаций даже в случае отсутствия в ходе реализации инновационного проекта конечного запланированного результата в виде продуктовой или технологической инновации имеются возможности коммерциализации промежуточных разработок, что позволит сократить возможный ущерб от неблагоприятного исхода.

В рамках количественной оценки эффективности инвестиционных вложений в реализацию инновационных проектов при использовании показателей, связанных с дисконтированными денежными потоками, вышеизложенные подходы должны найти отражение как при непосредственной оценке данных потоков, так и при расчете показателей дисконтирования. При определении ставки дисконта (его рисковей составляющей) целесообразно использовать иерархическую процедуру экспертного оценивания. В этом случае сначала оцениваются

---

<sup>6</sup> Дли М.И., Какатунова Т.В. О перспективах создания технопарковых структур сетевого типа // Инновации. – 2008. – № 2. – С. 118–120.

факторы риска, относящиеся к отдельным группам. К указанным группам можно отнести факторы, характеризующие инновационный потенциал персонала и финансовой системы организации, организационно-управленческий и проектный персонал, уровень соответствия имеющихся научно-исследовательской и опытно-производственной базы поставленным в инвестиционном проекте задачам и т.д. Следует отметить, что при привлечении к реализации проекта сторонних организаций-партнеров необходимо осуществить в той или иной степени аналогичную оценку данных параметров.

В результате данного этапа должны быть получены агрегированные оценки влияния на ставку дисконтирования каждой из указанных групп.

На втором этапе необходимо реализовать процесс комплексирования рассчитанных групповых показателей в единую составляющую, которая будет учтена в ставке дисконтирования.

Как представляется, учет указанных специфических особенностей инновационных проектов организации как объектов внешнего инвестирования позволит расширить возможности российской промышленности по привлечению дополнительного финансирования для разработки и выведению на рынок продуктовых инноваций различных типов, что будет, безусловно, способствовать повышению их конкурентоспособности на внутреннем и международном рынках.

#### **Используемые источники**

1. Федеральная служба государственной статистики [Электронный ресурс]: URL: <http://www.gks.ru/>.
2. Жужгина И.А., Дли С.М., Купреева А.Г. Направления повышения эффективности бюджетного финансирования инноваций в регионах // Журнал правовых и экономических исследований. – 2013. – № 2. – С. 141–143.
3. Дли М.И., Какатунова Т.В., Литвинчук Ю.Я. Процедура организации регионального инновационного процесса // Вестник Российской Академии естественных наук. – 2009. – № 3. – С. 37–39.
4. Дли М.И., Какатунова Т.В., Петрушко И.Н. Оценка инновационного потенциала предприятия: эксергетический подход // Интеграл. – 2010. – № 6. – С. 46–47.
5. Гимаров В.А., Дли М.И., Круглов В.В. Задачи распознавания нестационарных образов // Известия Российской академии наук. Теория и системы управления. – 2004. – № 3. – С. 92–96.
6. Дли М.И., Какатунова Т.В. О перспективах создания технопарковых структур сетевого типа // Инновации. – 2008. – № 2. – С. 118–120.