

Л.Н. Нехорошева, д-р экон. наук, профессор,
С.А. Егоров, ассистент
БГЭУ (Минск)

МЕТОДИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ К ОЦЕНКЕ И ОТБОРУ ВЕНЧУРНЫХ ПРОЕКТОВ

Венчурный проект — это проект, направленный на разработку, создание, реализацию новых идей, продукта, технологии, техники и т.д. Он представляет собой разновидность инновационных проектов, обладающих очень высокой степенью новизны и повышенным уровнем риска его реализации. Среди других инновационных проектов венчурные выделяются следующими характерными признаками: очень высокой степенью новизны используемых решений; повышенным риском реализации; различием в сроках реализации — срок венчурного проекта может не совпадать с длительностью инновационного цикла и ограничивается периодом получения «технологической квазиценности» от инноваций, т.е. в случае первой возможности получения высокого дохода (сверхприбыли) венчурный фонд реализует такой проект. Соотношение между понятиями «инвестиционный проект», «инновационный проект», «венчурный проект» по уровню новизны и уровню риска показано на рисунке.



Соотношение различных видов проектов

С учетом специфики венчурных проектов авторами разработана методика их оценки на основе расчета *показателя модифицированной доходности венчурного проекта*. Оценку его по данной методике предлагается проводить по совокупности критериев на основе присвоения экспертами каждому критерию количественных оценок O_j , в зависимости от уровня предпочтительности проекта по данному критерию ($O_j = -2; -1; 0; 1; 2$). Каждой из шести групп критериев оценки соответствует определенный количественный вес в зависимости от их значимости в определении эффективности проекта.

В методике оценки венчурных проектов используются следующие показатели:

- доходность проекта (норма прибыльности) — определяется на основе данных бизнес-плана, представленного разработчиком венчурного проекта;
- ранг-оценка проекта — характеризует рейтинг проекта по совокупности критериев с учетом их веса (важности) и стадии, на которой находится проект;
- *модифицированная доходность проекта* — доходность проекта, скорректированная с учетом его ранг-оценки (определяется как произведение доходности и ранг-оценки).

Ранг-оценка проекта (R) рассчитывается по формуле

$$R = 1 + \sum_{i=1}^g O_i P_i, \quad (1)$$

где i — номер группы критериев, $i = \overline{1, g}$; P — количественный вес i -й группы критериев ($0 < P < 1$); O_i — оценка i -й группы критериев, полученная на основе экспертных оценок каждого индивидуального критерия в этой группе ($-1 \leq O_i \leq 1$), при этом:

$$O_i = \frac{\sum_{j=1}^{g_i} O_j S_{jk}}{2g_i}, \quad (2)$$

где O — оценка индивидуального j -го критерия в баллах ($-2 \leq O_j \leq 2$); j — номер критерия в группе, $j = \overline{1, g_i}$; g_i — количество критериев в i -й группе; k — номер стадии инвестирования проекта, $k = \overline{1, 4}$; S_{jk} — важность j -го критерия на k -й стадии инвестирования проекта ($0 \leq S_{jk} \leq 1$).

Для анализа венчурных проектов вся совокупность проектов разделена на 4 группы, в зависимости от стадий реализации проектов: 1) предстартовая стадия; 2) стартовая стадия; 3) стадия инвестирования; 4) стадия расширения.

На основе полученных ранг-оценок проекта рассчитывается *модифицированная доходность проекта*:

$$Q = D \cdot R, \quad (3)$$

где Q — модифицированная доходность проекта с учетом его рейтинга; R — ранг-оценка проекта (рейтинг проекта); D — норма доходности проекта, предложенная разработчиком (на основе бизнес-плана венчурного проекта).

По настоящей методике из совокупности оцениваемых проектов *отбору для инвестирования подлежат венчурные проекты, имеющие наибольшее значение показателя модифицированной доходности проекта.*

Отличительной особенностью авторской методики оценки и отбора венчурных проектов является использование показателя модифицированной доходности, рассчитанного на основе доходности проекта, скорректированной с учетом показателя ранг-оценки проекта, учитывающего как вес используемых критериев, так и стадию, на которой находится проект.

□□□□□□□□ □□□□□□□□ □□□□□□□□ □□□□□□□□. □□□□□□□□.
 □□□□□□□□ □□□□□□□□□□□□ □□□□□□□□□□ □□□□□□□□□□.
 □□□□□□□□.