

УДК 334

Зарубина Юлия Владимировна,

к.э.н., доцент, доцент кафедры «Экономика, маркетинг и психология управления»,
ФГБОУ ВО «Ангарский государственный технический университет»,
e-mail: yulzar@mail.ru

ПОДХОДЫ К ОЦЕНКЕ РИСКОВ ПРИ ИНВЕСТИРОВАНИИ

Zarubina Y.V.

INVESTMENT RISK APPROACHES

Аннотация. В статье рассматривается состав рисков инвестора при покупке бизнеса. Предложена классификация рисков. Разграничены различные варианты бизнес-моделей, отличающихся различной степенью риска.

Ключевые слова: бизнес-актив, бизнес-модель, классификация рисков, риски бизнес-модели, риски бизнес-активов, процедурные риски.

Abstract. The article discusses the investor's risk profile when buying a business. A classification of risks is proposed. Differentiated are various options for business models that differ in varying degrees of risk.

Keywords: business asset, business model, risk classification, business model risks, business asset risks, procedural risk.

Нередко перед частным инвестором, топ-менеджером фирмы, организации или перед лицом, принимающим решения о покупке бизнес-активов на уровне домохозяйства, стоят задачи выбора подходящего баланса между риском и доходностью. На следующем этапе, когда возможные варианты инвестирования определены, еще более масштабной следует быть деятельности, направленной на оценку, мониторинг, актуализацию и, наконец, митигацию рисков. Администрирование рисков – дело очень трудоёмкое. На уровне крупных компаний, как правило, создается отдельная инфраструктура или подсистема, в рамках которой принято осуществлять процесс управления рисками в масштабе всей фирмы. Конечно, для правильного решения подобных задач необходим инструментарий оценки, систематизации рисков и управления ими. Перечисленные вопросы достаточно изучены, однако в условиях динамично развивающегося рынка появляются новые сферы, направления бизнеса и, что особенно интересно, новые бизнес-модели.

Предметом, исследуемым в данной статье, являются подходы к оценке и классификации рисков при покупке бизнеса в зависимости от характера бизнес-модели.

В широком смысле под бизнес-активом можно понимать ресурсы, которые приносят (потенциально могут приносить) экономические выгоды. Бизнес-модель – концептуаль-

ное описание предпринимательской деятельности.

При всем разнообразии бизнес-моделей их можно классифицировать в зависимости от степени инновационной и рискованной составляющей, что представляется необходимым в рамках данного исследования. Разграничим четыре варианта бизнес-моделей для инвестирования:

1. Инвестирование в «стартап»-проект.
2. Инвестирование в собственный бизнес, начинаемый «с нуля».
3. Инвестирование в расширение имеющегося бизнеса.
4. Покупка бизнеса по франшизе и вступление во франчайзинговую сеть.

Что касается классификации рисков, представляется весьма удачным деление рисков на три группы в зависимости от их природы: первая группа – риски, связанные с особенностями бизнес-модели или бизнес-концепции; вторая группа – риски, связанные с конкретными характеристиками самого бизнеса (риски бизнес-актива); третья группа – риски, определяемые условиями и процессом проведения сделки по покупке (расширению) бизнес-актива [1].

Риски первой группы, определяемые характером бизнес-модели (риски бизнес-модели), оцениваются отдельным инвестором исходя из собственной склонности к риску. А на уровне крупных компаний в таких случаях используют понятие риск-

аппетит – размер риска в качественном или количественном выражении, который компания готова принять в процессе создания стоимости, достижения своих инвестиционных целей. Так или иначе, здесь ключевую роль играет соотношение риска и доходности. Высокий риск-аппетит предполагает инвестирование в активы с высоким риском и высокой доходностью.

Рассмотрим подробнее риски первой группы или риски бизнес-модели.

Особого внимания заслуживает тема таких рисков применительно к «стартап»-проектам. Термин «стартап» используется для описания определенного временного интервала развития бизнеса, на котором осуществляется превращение бизнес-идеи в реальный товар, готовый к распространению на рынке. Часто этот термин используется в отношении инновационной бизнес-идеи, т.е. основанном на бизнес-идее замысле товара или услуги, реализация которого еще не была осуществлена. Понятно, что сделки по приобретению (созданию) подобного актива, реализующего инновационную бизнес-идею, несущего в себе повышенный риск, связанный с дальнейшим существованием и развитием данного бизнеса.

Другая актуальная область для изучения таких рисков – инвестирование в собственный бизнес, начинаемый «с нуля». Отличием этой модели от «стартапа» будет то, что это «обычный», не инновационный бизнес. Диапазон предпринимательской деятельности здесь может быть очень широк, включает и высокорисковые направления (например, покупка такого актива, как криптовалюта) и направления с условно невысоким риском (инвестиции в оборудование для салона красоты). Тем не менее, укрупненно такие инвестиции менее рискованы, чем инвестиции в «стартап»-проекты по причине уже имеющегося некоторого срока существования такого направления деятельности на рынке.

Далее рассмотрим инвестиции в расширение имеющегося бизнеса и инвестиции в активы в рамках франчайзинговой сети. Данные инвестиции, при всем их разнообразии, ещё менее рискованы. Невысокий уровень рисков бизнес-модели при инвестировании в эти направления объясним апробацией этих модели на практике и их существованием на рынке в течение некоторого времени. Для владельца франшизы сделка по ее продаже означает дополнительные доходы

и передачу покупателю вместе с готовым бизнесом митигированных (смягченных) рисков. На протяжении жизненного цикла бизнеса произошли разработка и внедрение барьеров на пути рисков, выработка мероприятий по их уменьшению, что как раз и способствует смягчению (митигации) рисков.

Представим схематично различные бизнес-модели по степени риска, связанного с «природой» бизнеса (вторую и третью бизнес-модель назовем «традиционный бизнес»).

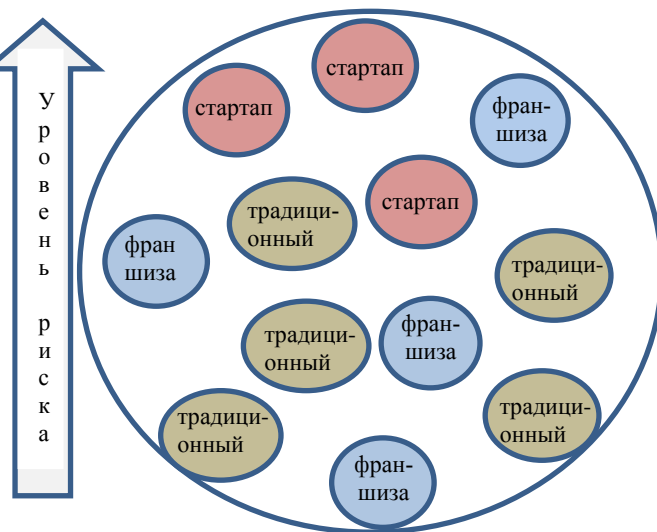


Рисунок 1 – Место различных бизнес-моделей по уровню рисков

Риски второй группы, или риски, связанные с конкретными особенностями самого бизнеса (риски бизнес-актива), возникают при реализации сделки по купле-продаже бизнес-актива. Целью оценки таких рисков является исключение потерь покупателя при покупке бизнеса, связанных с покупкой актива по завышенной цене, актива, фактические результаты инвестирования в который окажутся ниже прогнозируемых первоначально. Наиболее вероятным источником таких потерь является недостаточная работа по оценке бизнес-актива. Эти риски можно уменьшить в случае, если у инвестора отлажена система управления рисками – совокупность взаимосвязанных компонентов, интегрированных в различные бизнес-процессы, в т.ч. процессы стратегического и бизнес-планирования. Очевидно, что наличие такой системы наиболее вероятно в крупных компаниях, и тогда, когда речь идет о таком инвестировании, как инвестирование в расширение имеющегося бизнеса.

Для отслеживания и смягчения рисков покупателя бизнес-актива в крупном бизнесе назначаются ответственные за мероприятия по управлению рисками – работники компании, назначенные владельцем риска и отвечающие в рамках своей компетенции за исполнение мероприятия по управлению риском.

Что касается субъектов малого бизнеса, которые обычно инвестируют в «стартап»-проекты, начинают бизнес «с нуля» или же покупают франшизу, то у них вряд ли имеется хорошо развитая инфраструктура управления рисками. Процедура принятия решений об инвестировании менее формализована. Вместо формализованных методов принятия решений могут присутствовать эвристические рассуждения («если известная франчайзинговая сеть продает франшизу, значит, такой бизнес будет успешным»).

Тем не менее, даже в условиях ограниченных возможностей субъекта малого бизнеса, в общих чертах, инвестору, для управления риском бизнес-актива необходима информация о комплексном состоянии бизнеса, характеризующем его пригодность к полноценной целевой деятельности в отношении финансовых, экономических характеристик бизнеса.

Должны привлечь внимание инвестора следующие факторы: наличие тенденции ухудшения финансового состояния предприятия (уменьшение основных и оборотных фондов, уменьшение финансов на счете), нецелевое использование кредитных средств, неоправданное затягивание выплат долгов, либо переговоров. Оценки рисков, относящихся к этому типу, целесообразно производить в ходе выполнения всестороннего анализа бизнеса. Большую роль в смягчении таких рисков имеет наличие практических навыков анализа хозяйственных процессов, умение анализировать финансовую отчетность, прогнозировать финансовые результаты деятельности.

Риски третьей группы или процедурные риски связаны с условиями и процессом проведения сделки купли-продажи бизнеса.

Они могут реализоваться при мошеннических действиях продавца, при недостаточной юридической проработке сделки, плохо подготовленной документации и т.д.

В этой связи можно отметить, что процедурные риски будут митигированы (смягчены), если присутствует инфраструктура управления рисками – нормативное поле, организационные меры, позволяющие осуществлять процесс управления рисками.

О наличии такой инфраструктуры и наличии кураторов такого риска – специалистов юридических отделов, можно говорить применительно к деятельности крупных компаний.

В отношении малого бизнеса отметим, что часть таких рисков может быть оценена скрининговыми методами.

Для скрининговой оценки процедурных рисков на уровне субъекта малого предпринимательства при инвестировании в бизнес перед заключением сделки купли-продажи полезно изучить ряд параметров:

- деловую репутацию на рынке;
- присутствие в профессиональных рейтингах;
- информационную открытость;
- доступность для клиента;
- положительные заключения авторитетных исследовательских центров о предприятии и его продукции;
- наличие (отсутствие) случаев мошенничества в истории предприятия (продавца) либо опыте руководителей;
- стабильность (изменения) фактического адреса;
- стабильность (изменения) состава руководства;
- кредитную историю предприятия, наличие технической и технологической документации;
- наличие (отсутствие) судебных либо административных разбирательств с участием исследуемого предприятия (продавца);
- движение по банковскому счету и снятие сумм, значительно превышающих допустимые лимиты (размер фонда заработной платы).

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Зиннуров У.Г., Бронников М.А. Оценка структурно-процедурных рисков при покупке-продаже бизнесов типа «стартап» // Управление экономикой: методы, модели,

технологии: материалы XVI Международной научной конференции. Уфа: Изд-во Уфимского государственного авиационного технического университета, 2016. С. 127-131.