

МЕХАНИЗМ ОЦЕНИВАНИЯ ИННОВАЦИОННО-ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ СО ВСТРОЕННЫМИ РЕАЛЬНЫМИ ОПЦИОНАМИ

Тяпкина А.С. (Университет ИТМО), **Комова Н.Д.** (Университет ИТМО)

Научный руководитель – доцент Янова Е.А.

(Университет ИТМО)

Работа направлена на изучение оценки проектов со встроенными реальными опционами (возможностями). К таким проектам относятся инновационные и наукоемкие проекты, оценка которых традиционными методами не отражает всей потенциальной ценности. В работе разработан механизм по оценке подобных проектов.

В современных условиях развития инновационной среды усиливается неопределенность, которая требует от менеджмента компании оперативного реагирования на изменяющиеся условия. Метод в основе, которого лежат реальные опционы, является необходимым механизмом при принятии решений об инвестировании в инновационные проекты. Метод учитывает реальные изменения в инновационной среде, характеризующейся высоким уровнем риска, неопределенности, отсутствием информации.

В связи с тем, что проекты со встроенными реальными опционами или как их обычно называют возможностями, создают большую добавочную стоимость для бизнеса, чем в случае расчета проекта по дисконтированным денежным потокам. Трудности, связанные с расчетами по проектам со встроенными реальными опционами, на локальном уровне могут быть решены тщательной проработкой и анализом всевозможных стратегий развития проекта и потенциальных решений по ним. Решения должны быть гибкими и прогнозироваться уже на начальной стадии реализации проекта. Менеджеру, занимающемуся оценкой проектов, необходимо обладать способностью улавливать в будущих неизвестных решениях реальные опционы.

Данный подход направлен на управление инвестиционным портфелем компании, т.к. при традиционном методе оценки проекты с инновационной составляющей часто отклоняются ввиду низкий показателей окупаемости, доходности и отдачи от вкладываемых инвестиций. Однако, при переходе компании на оценивание проектов методом реальных опционов существует опасность, что данный метод будет использоваться не по назначению, и таким образом, обосновывать убыточные инвестиции. Действительно, являясь ценным инструментом при принятии управленческих решений, компания рискует вложением в невыгодные проекты с точки зрения создания добавочной стоимости. Применительно к данной проблеме встроенных реальных опционов, грамотным решением в такой ситуации является проведение оценки опционов и аргументирование, что понесенные издержки в ходе реализации проекта ниже, чем связанные с ним приобретаемые экономические выгоды.

Важную роль и значимость для инновационно-инвестиционных проектов играют следующие виды реальных опционов:

1. Опцион на отсрочку, который предоставляет право выждать более удобный момент, а также узнать информацию о потенциале инновационной идеи.
2. Составной опцион на поэтапный ввод инвестиций. Данный опцион минимизирует риски, связанные с неудачами проекта, и в таком случае сохраняется большая часть инвестиций.
3. Стратегический опцион или опцион тиражирования опыта, который дает право реализовывать последующие инвестиции в подобные проекты ввиду удачной реализации первого.
4. Опцион на изменение, который предоставляет возможность адаптироваться под проект и менять условия по ходу его реализации. Опцион на отсрочку имеет довольно-таки

широкий спектр возможностей, например, сокращение или увеличение масштабов проекта, продуктовая или географическая диверсификация.

Встроенные в проект реальные опционы способны внести независимый вклад в управление инновациями, служит инструментом оценки гибкости, заложенной в проект, способствует управлению рисками проекта, а также структурирует стратегические инновационные решения.

Для комплексной оценки инновационно-инвестиционных проектов необходимо использовать механизм, объединяющий в себе разные модели оценки реальных опционов. Выбор определенной комбинации зависит от задачи, цели проекта, доступной информации, а также сложности инновационного проекта.

Механизм оценки проекта во многом зависит от того, как менеджеры будут им управлять, и какие решения способны предвидеть и принимать. Сотрудники должны иметь понятную систему показателей, дающих представление о наступлении момента исполнения опционов, а также план мероприятий по осуществлению исполнения, который должен быть разработан заблаговременно. Кроме того, инвестиционное решение требует аккумулирования финансовых ресурсов, которые должны быть доступны к определенным датам и в необходимом количестве, что также следует отразить в плане управления проектом.

Реальные опционы позволяют дать стоимостную оценку встроенных в инвестиционные проекты возможностей гибкого управления ими, что не позволяют сделать традиционные подходы. Метод реальных опционов имеет ценность в первую очередь как логика выявления имеющихся возможностей гибких решений по ходу проекта, а оценка стоимости опциона должна выступать как дополнение к этой логике, но не являться самоцелью.