

УДК 338.24

ВЛИЯНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ НА СТОИМОСТЬ БИЗНЕСА

Санникова К.А. (студент 1 курса магистратуры ФТМИ ФГАОУ ВО «Национальный исследовательский университет ИТМО»)

Научный руководитель – к.э.н., ординарный доцент ФТМИ Университета ИТМО, Торосян Е.К. (ФГАОУ ВО «Национальный исследовательский университет ИТМО»)

Аннотация. В работе рассмотрены факторы, влияющие на оценку стоимости бизнеса в современных условиях. Представлен краткий анализ инвестиционной деятельности как одной из важнейших составляющих совокупности параметров влияния на стоимость компании. Приведены методологические основы влияния инвестиций на стоимость бизнеса и сравнительные характеристики существующих подходов и методов.

Введение. Оценке стоимости бизнеса посвящены сотни российских и зарубежных учебников, методических указаний и научных статей (Валдайцев С.В., Грязнова А.Г., Федотова Н.А., Щербаков Н.А., Лившиц В.Н., Спиридонова Е.А., Дамодаран А. и др.). Ряд современных ученых разрабатывают собственные методики оценки с учетом тех или иных факторов. Среди совокупности факторов, влияющих на увеличение стоимости, современные ученые уделяют большое внимание инвестиционной деятельности компаний, обозначая ее «точкой роста», «драйвером развития», однако не существует единой методики оценки влияния инвестиций на стоимость. Имеются научные исследования в сфере влияния инвестиций на технические, экономические показатели работы предприятия, но в сфере влияния инвестиционной деятельности на стоимость компаний встречаются относительно небольшое количество публикаций.

Основная часть. Рядом авторов разработаны собственные классификации факторов влияния: *В.Е.Есипов* и *Г.А.Маховикова* подразделяют их на внешние и внутренние факторы; *А.Дамодаран* выделяет три составляющие – денежные потоки, их ожидаемый темп роста за счет инвестиций в развитие бизнеса и оптимизацию структуры капитала; *В.В.Царев* и *А.А.Канторович* ключевыми факторами влияния называют скорость оборачиваемости капитала, стоимость нематериальных активов, уровень квалификации менеджмента и уровень конкурентоспособности, долю рынка и потребность в капитале, ставку дисконтирования и прибыль от производственной, финансовой и инвестиционной деятельности; *Р.Каплан* и *Д.Нортон* разработали модель BSC, в рамках которой внимание при оценке бизнеса уделяется 4 аспектам – финансовому, производственному, интеллектуальному, маркетинговому; молодые ученые *Тумина Т.А.*, *Тургаев С.В.*, *Верин С.В.* делают акцент на инновационной составляющей в целях увеличения стоимости – они установили положительную корреляцию между стоимостью российской компании, затрат на инновационную деятельность и наличием результатов исследований и разработок. В каждой из приведенных классификаций находит свое место инвестиционная деятельность, которая на сегодняшний день является одним из ключевых факторов стоимости, неотъемлемой частью развития предприятия, так как способствует внедрению новых технологий в производство, автоматизации процессов, повышению конкурентоспособности компании на рынке, росту капитализации фирмы.

По результатам проведенного Федеральной службой государственной статистики исследования, в 2018 г. 96% организаций (не относящихся к субъектам МСП) осуществляли инвестиционную деятельность, 42% малых предприятий (без микро-предприятий) вкладывали инвестиции в основной капитал. После кризиса 2015 года инвестиционная активность российских предприятий имеет положительную динамику – за 4 года рост составил 26,6%. В структуре инвестиций преобладают инвестиции в основной капитал (99,1% в 2018 году), неуклонно снижается доля инвестиций в непроизводственные

финансовые активы. В разрезе видов экономической деятельности большая часть инвестиций в основной капитал приходится на добычу полезных ископаемых (18,2%), транспортировку и хранение (17%), обрабатывающие производства (14,7%) и др. Что касается видов основных фондов, преобладают инвестиции в здания и сооружения (43,2%), машины, оборудование и транспортные средства (34,6%); все большее внимание уделяется объектам интеллектуальной собственности (рост на 0,3 процентных пункта по отношению к 2017 г.).

Согласно статистике самой привлекательной с точки зрения инвестиций является нефтяная и газовая промышленность. В истории немало примеров, когда осуществление инвестиционной деятельности предприятиями нефтяной и газовой отрасли приводило к росту капитализации компании на рынке. Инвестиции в основной капитал ПАО «Новатэк» в рамках реализации проекта «Ямал СПГ», подготовки новых проектов по сжижению газа в Арктике оцениваются аналитиками как позитивный фактор для долгосрочного роста бизнеса. В рамках реализации инвестиционных проектов акции компании подорожали выше уровня 1150 руб./шт., а капитализация компании достигла 3,5 трлн рублей и превысила рыночную стоимость «Газпрома». Но, несмотря на это, в 2019 году «Газпром» стал компанией №1 по уровню капитализации. С начала реализации таких проектов как «Сила Сибири», «Северный поток – 2» и др. капитализация «Газпрома» выросла в 1,7 раза. Серьезным конкурентом «Газпрома» по росту капитализации является «Лукойл», который периодически опережает «Роснефть», «Газпром» и другие нефтяные компании на Московской бирже. В 2020 году руководство «Лукойла» сообщило, что компания в рамках новой стратегии планирует инвестиции в ближайшие 10 лет на уровне 100 млрд долларов для освоения балтийского шельфа и других проектов, что в разы повысит стоимость компании на рынке.

Согласно ФСО №1 оценку стоимости предприятия осуществляют с применением трех подходов: затратного, доходного и сравнительного, внутри каждого из которых разработаны методы оценки в соответствии с особенностями того или иного подхода. В экономической литературе методологические аспекты влияния инвестиций на стоимость компании не освещены в полной мере. Ряд современных ученых (Безуглый Э.А., Ануфриева Д.А., Сергеев И.В., Шеховцов В.В.) дополнили существующие методы (метод чистых активов, метод дисконтирования денежных потоков, метод капитализации) с учетом влияния инвестиций на стоимость бизнеса. Доходный подход отличается учетом будущих изменений и рисков, но сложен с точки зрения прогнозирования. Рыночный подход учитывает конъюнктуру рынка, но необходимо делать поправки в анализируемую информацию. Затратный подход опирается на фактическую документацию компании, но он не принимает во внимание риски, перспективы развития, рыночную ситуацию в целом.

Выводы. Стратегической целью любого бизнеса является повышение его рыночной стоимости. Инвестиционная деятельность – важнейший фактор повышения стоимости бизнеса на рынке; драйвер, который способствует росту технического уровня производства, выпуску новой продукции, повышению качества, снижению затрат в будущем и, в конечном счете, росту капитализации компании. Проблема заключается в том, что методологические аспекты влияния инвестиций на стоимость бизнеса освещены далеко не в полной мере в экономической литературе, однако уже сегодня имеются методики оценки в данной сфере.