

УДК 338.14 DOI: 10.14451/1.239.300

К вопросам инвестиционной стоимости современных компаний и особенностям данного анализа

© 2024 Петров Александр Михайлович

Доктор экономических наук, профессор кафедры бизнес-аналитики Финансовый университет при Правительстве РФ, Москва.

E-mail: palmi@inbox.ru

Ключевые слова: инвестиции, инвестиционная стоимость, анализ инвестиционной стоимости, методы оценки, финансовые модели, имитационное моделирование, риски.

Статья посвящена оценке инвестиционной стоимости компании в условиях современного рыночного капитализма, акцентируя внимание на необходимости точного анализа для принятия обоснованных управленческих и инвестиционных решений. Рассмотрены основные методы оценки: дисконтированный денежный поток (DCF), сравнительный и затратный подходы, каждый из которых имеет свои преимущества и ограничения. Также обсуждаются финансовые модели, такие как CAPM, WACC и APV, и их применение для повышения точности оценки. Фундаментальный и технический анализ, а также макроэкономические факторы играют важную роль в оценке, влияя на инвестиционный климат и капитализацию компании. Особое внимание уделяется методам имитационного моделирования, таким как метод Монте-Карло, для учета неопределенностей и рисков. Важен анализ долговой нагрузки компании, а также её сырьевого, производственного, инновационного и инфраструктурного потенциалов, что подчеркивает необходимость комплексного подхода к оценке.

Введение

В современном рыночном капитализме оценка инвестиционной стоимости компании важна для инвесторов и менеджеров, влияя на управленческие и инвестиционные решения. Инвестиционная стоимость определяется доходностью и зависит от предпочтений инвестора, отличаясь от рыночной стоимости. Оценка включает методы, такие как дисконтированный денежный поток (DCF), сравнительный и затратный подходы, с использованием финансовых моделей (CAPM, WACC, APV) для точного определения стоимости

капитала и будущих потоков. В условиях экономической неопределенности важно учитывать макроэкономические факторы для полного понимания финансового состояния и перспектив компании.

Основу проведенного исследования составили научные разработки специалистов в вопросах оценки инвестиционной стоимости компании, а именно: А. С. Зубкова [1], Е. З. Климовой [2], З. К. Лихановой [4] и др.

Цель исследования

Создание комплексного подхода к оценке, который учитывает индивидуальные цели инвесторов, методы оценки, такие как DCF, сравнительный и затратный подходы, а также финансовые модели, включая CAPM, WACC и APV.

Методы исследования

В ходе исследования использованы методы анализа и синтеза для изучения различных аспектов оценки инвестиционной стоимости компаний. Применялся сравнительный анализ для сопоставления подходов и выявления наиболее эффективных методик.

Результаты исследования и их обсуждение

В условиях современного рыночного капитализма оценка инвестиционной стоимости компании является одной из ключевых задач как для инвесторов, так и для менеджмента организаций. Важность точного анализа и понимания стоимости компании обусловлена необходимостью принятия обоснованных управленческих и инвестиционных решений, особенно в условиях глобальной экономической неопределенности и быстро меняющейся конкурентной среды. Инвестиционная стоимость компании определяется как доходность объекта при заданных инвестиционных целях, что подчеркивает её субъективный характер и зависимость от индивидуальных предпочтений инвестора. В отличие от рыночной стоимости, которая формируется на основе коллективного мнения участников рынка, инвестиционная стоимость учитывает индивидуальные цели и намерения конкретного инвестора, что делает её более гибкой и адаптированной к специфическим условиям. Инвестиционная оценка компании представляет собой процесс определения ее стоимости для принятия обоснованных решений. Основные методы оценки включают метод дисконтированного денежного потока (DCF), сравнительный подход и затратный подход [7].

Метод DCF базируется на прогнозировании будущих денежных потоков и их дисконтировании для определения текущей стоимости [1]. Этот метод учитывает временную стоимость денег,

однако его точность зависит от качества прогнозов и выбора ставки дисконтирования.

Сравнительный подход оценивает компанию на основе анализа аналогичных сделок или компаний [2]. Ключевым элементом этого метода является мультипликатор, который отражает стоимость определенной характеристики объекта. Несмотря на полезность в условиях рынка с доступными аналогами, метод имеет ограничения при отсутствии таких данных и может отражать рыночную цену, а не реальную ценность.

Затратный подход основывается на определении стоимости объекта через затраты на его создание с учетом износа и нормы прибыли [5]. Этот метод полезен для оценки уникальных активов, но может не отображать рыночную стоимость из-за игнорирования текущих условий и будущих доходов.

Выбор метода оценки зависит от доступности данных, специфики объекта и целей оценки. Метод DCF подходит для компаний с предсказуемыми денежными потоками, сравнительный подход — для зрелых отраслей с публичной информацией, а затратный подход — для уникальных активов или ограниченной рыночной информации. Комбинированный подход, объединяющий элементы всех трех методов, позволяет минимизировать недостатки каждого из них и обеспечивает более точную оценку.

Одним из ключевых аспектов управления стоимостью компании является оценка финансовой целесообразности инвестиционных проектов. Для этого используются различные методические инструменты, включая модели, такие как CAPM (Capital Asset Pricing Model), WACC (Weighted Average Cost of Capital) и APV (Adjusted Present Value). Каждая из этих моделей имеет свои особенности и применяется в зависимости от конкретных условий и задач оценки.

CAPM позволяет учитывать риски и неопределенности, связанные с инвестиционными проектами, что является важным аспектом для повышения точности расчетов. Правильная установка ставки дисконтирования также критически

важна для оценки будущих денежных потоков и общего финансового состояния компании, так как она определяет, насколько адекватно будут оценены будущие доходы компании с учетом времени и риска. Модель WACC, в свою очередь, используется для определения средней стоимости капитала компании, взвешенной по доле собственного и заемного капитала, что позволяет более точно оценить стоимость долгосрочных инвестиционных проектов. APV, или скорректированная приведенная стоимость, позволяет учитывать налоговые щиты и другие специфические финансовые условия, делающие оценку более гибкой и адекватной [4].

Помимо перечисленных финансовых моделей, важным инструментом для оценки инвестиционной стоимости компании является фундаментальный анализ, который включает изучение различных финансовых и экономических показателей, таких как P/E, PEG и т.д. Однако в современном контексте наблюдается критика традиционных показателей фундаментального анализа, таких как P/E (Price to Earnings), которые не всегда адекватно отражают будущие темпы роста бизнеса. Показатель PEG (Price/Earnings to Growth), характеризующий прогнозы темпов роста, становится более значимым индикатором для инвесторов. Технический анализ, основанный на графических данных и динамике изменений цен акций, может служить дополнением к фундаментальному анализу, как и отраслевой анализ. Важно отметить, что интеграция различных методов анализа позволяет получить более полное и объективное представление о финансовом состоянии и перспективах развития компании [3].

Особое внимание в современной оценке инвестиционной стоимости уделяется макроэкономическим факторам, таким как инфляция и изменения в экономической политике, которые оказывают существенное влияние на инвестиционный климат, меняют приоритеты для инвесторов и приводят к перераспределению капитала между секторами. Диверсификация бизнес-моделей и направлений деятельности также слу-

жит эффективным методом долгосрочного роста капитализации и увеличения инвестиционной привлекательности.

Инвестиционная деятельность компании является одним из основных драйверов её развития, способствующим внедрению новых технологий, автоматизации процессов и повышению конкурентоспособности на рынке. В современных условиях оценка стоимости бизнеса является важным аспектом для различных отраслей, поскольку она служит основным инструментом для анализа экономической целесообразности инвестиций, кредитоспособности и обоснования размера эмиссии ценных бумаг. Важно понимать, что успешная реализация инвестиционных проектов зависит не только от финансовых ресурсов, но и от качественного управления и координации на уровне местных и федеральных властей, что должно способствовать улучшению социально-экономического положения населения региона. Примеры из нефтяной и газовой отраслей показывают, как реализация крупных инвестиционных проектов может привести к значительному росту капитализации компаний и повышению их рыночной стоимости [6].

Эффективность оценки инвестиционной стоимости компании также значительно повышается при использовании методов имитационного моделирования, таких как метод Монте-Карло. Имитационное моделирование позволяет учитывать различные вероятностные сценарии и риски, что делает процесс оценки более системным и обоснованным. В условиях турбулентной внешней среды значение имитационного моделирования становится все более очевидным, поскольку традиционные методы оценки могут оказаться недостаточными, если не учитываются факторы неопределенности и риски, характерные для современной экономики. Оценка инвестиционной стоимости компании с помощью имитационного моделирования происходит в несколько этапов, включающих анализ финансового состояния компании, сбор необходимых данных, моделирование дисконтированного денежного потока, статистический анализ и интерпретация

результатов [7].

Кроме того, методы имитационного моделирования позволяют учитывать субъективность факторов, влияющих на оценку инвестиционной стоимости. Например, использование метода Монте-Карло позволяет провести многократные расчеты денежных потоков с учетом случайных факторов, что дает возможность исследовать диапазон возможных значений инвестиционной стоимости в вероятностном выражении и оценить риски, связанные с будущими денежными потоками.

Выводы

В заключение следует подчеркнуть, что, несмотря на достаточно широкую теоретическую базу, изучение подходов к оценке инвестиционной стоимости современных компаний остается до-

статочно актуальным. Сам по себе показатель инвестиционной стоимости является весьма сложным для аналитических расчетов, ведь он сочетает в себе множество финансовых, экономических и макроэкономических факторов. Данное обстоятельство вместе с изменчивой инвестиционной средой может привести к нерепрезентативным результатам расчетов с использованием классических методов, таких как оценка дисконтированных денежных потоков или сравнительного или затратного анализа. В таком случае, следует использовать такие современные подходы и модели, как CAPM, WACC и APV, а также фундаментальный, технический анализ и методы имитационного моделирования, что позволит подойти к вопросу оценки более объективно и обеспечит основу для принятия эффективных инвестиционных решений.

Библиографический список

1. *Зубков А. С., Селезнев Д. Ю.* Оценка стоимости компании методом DCF с учетом цены и структуры капитала // Мир современной науки. – 2017. – 3(43). – С. 42–47.
2. *Климова Е. З., Павлова И. А., Макушева Ю. А.* Сравнительный подход к оценке стоимости бизнеса и возможности его реализации на примере российских компаний // Естественно-гуманитарные исследования. – 2023. – 5(49). – С. 339–343.
3. *Корень А. В.* Современные подходы к инвестиционной оценке и прогнозированию стоимости международных компаний // Финансовая жизнь. – 2021. – № 3. – С. 97–100.
4. *Лиханова З. К., Аракчеев Е. А.* Обоснование модели оценки стоимости компании в процессе принятия инвестиционных решений // Экономический анализ: теория и практика. – 2010. – 23(188). – С. 23–26.
5. *Лопатина И. А.* Моделирование рыночной стоимости компании // Общество и цивилизация. – 2022. – Т. 4, № 2. – С. 65–68.
6. *Санникова К. А., Торосян Е. К.* Инвестиционная деятельность как ключевой фактор оценки стоимости компании // Вестник Челябинского государственного университета. – 2020. – 6(440). – С. 86–93. – DOI: [10.47475/1994-2796-2020-10610](https://doi.org/10.47475/1994-2796-2020-10610).
7. *Тимошинин В. Р.* К вопросу об оптимальном методе расчета инвестиционной стоимости компании // Экономика и управление: проблемы, решения. – 2022. – Т. 2, 6(126). – С. 80–86. – DOI: [10.36871/ek.up.p.r.2022.06.02.012](https://doi.org/10.36871/ek.up.p.r.2022.06.02.012).