

Эдгеев Ц.Б. Особенности подходов к оценке инвестиционной привлекательности российских публичных компаний в современных условиях // Академия педагогических идей «Новация». – 2019. – №4 (апрель). – АРТ 158-эл. – 0,2 п. л. – URL: <http://akademnova.ru/page/875548>

РУБРИКА: ЭКОНОМИЧЕСКИЕ НАУКИ

УДК 2964

Эдгеев Цеден Баатрович
Студент 2 курса магистратуры ф-та Учета и Аудита
Научный руководитель: д.э.н., проф. Никифорова Е.В.
Финансовый Университет при Правительстве Российской Федерации
г. Москва, Российская Федерация
e-mail: tseden.edgeev@yandex.ru

**ОСОБЕННОСТИ ПОДХОДОВ К ОЦЕНКЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ
ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ РОССИЙСКИХ ПУБЛИЧНЫХ КОМПАНИЙ В
СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ**

Аннотация: В статье рассмотрены особенности подходов к оценке инвестиционной привлекательности российских публичных компаний в современных условиях.

Ключевые слова: оценка инвестиционной привлекательности, российские публичные компании, корпоративное управление, фундаментальные подходы к оценке компаний.

Edgeev Tseden
Final year student
Scientific Advisor: D.Ec.Sc., Professor Nikiforova E.V.
Financial University under the Government of Russian Federation
Moscow, Russian Federation

**FEATURES OF APPROACHES TO THE INVESTMENT
ATTRACTIVENESS ASSESMENT OF RUSSIAN PUBLIC ENTERPRISES IN
CURRENT CIRCUMSTANCES**

Abstract: The article describes the approaches to the investment attractiveness evaluation of Russian public companies in current circumstances.

Keywords: investment attractiveness assessment, Russian public companies, fundamental approaches to company valuation.

Научная среда по-разному определяет понятие инвестиционной привлекательности: Г.Арнольд определяет термин, отталкиваясь от принципа максимизации доходности акционера в долгосрочной перспективе и переходя к совокупности характеристик таких как стратегия компании и ее бизнес-процессы [1]; О.Шнайдер определяет инвестиционную привлекательность в целом как интегральную характеристику с точки зрения перспективности развития, доходности инвестиций и уровня инвестиционных рисков [2].

Что касается инвестиционной привлекательности непосредственно российских публичных компаний, крупные иностранные инвесторы в большей степени обращают внимание на российский фондовый рынок как на «недооцененный» по сравнению с другими развивающимися рынками и тем более глобальным рынком с точки зрения финансовых мультипликаторов [3] (Рис. 1), что в том числе не может не демонстрировать оценку инвесторами рисков инвестиций в рассматриваемые рынки.

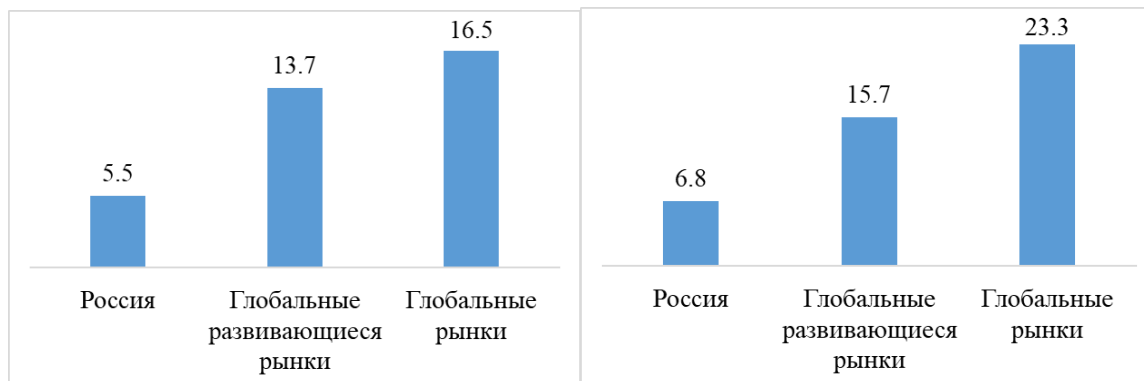


Рис. 1. Агрегированные стандартный и скорректированный на циклические индустрии коэффициенты Р/Е (цена/прибыль) российского фондового рынка в сравнении развивающимися и глобальным рынками.

При этом подходы к инвестициям фундаментально зачастую сводятся к двум: инвестиции с ожиданием возврата в виде дивидендной доходности и инвестиции в компанию, представляющий собой бизнес, растущий темпами, значительно опережающими рост экономики. С точки зрения дивидендной доходности российский рынок представляет собой привлекательный объект для инвестиций в сравнении с прочими развивающимися и глобальным рынками [3] (Рис. 2).

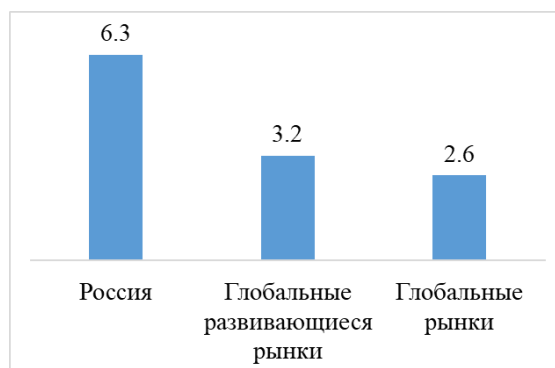


Рис. 2. Агрегированный показатель дивидендной доходности российского фондового рынка в сравнении прочими развивающимися и глобальным рынками.

Значительную часть российского фондового рынка с точки зрения капитализации, что определенно является особенностью рассматриваемого рынка, составляют ресурсодобывающие компании. Если говорить о подходах к оценке инвестиционной привлекательности ресурсодобывающих компаний, в большей степени представляющих собой экспортеров, важными фундаментальными составляющими - при условии неменяющихся долгосрочных программ капитальных вложений и как следствие предсказуемого производства, относительно стабильных показателей операционной эффективности - являются цены на добываемые ресурсы и курс рубля. Первым фактором фундаментально движет баланс глобального сырьевого рынка и его изменение в перспективе. В последнее время наиболее значимым движущим и в то же время замедляющим (в зависимости от того какой сырьевой товар или рынок является объектом исследования) «триггером» является экономика Китая, в том числе все еще не урегулированная ситуация с продолжающейся торговой войной с США и неопределенными перспективами импортных и экспортных пошлин на большинство объектов внешнеторговых отношений. Последний же фактор, курс рубля, в условиях усложнившихся отношений России с внешним миром стал более подвержен внешнеполитическим рискам. Так, например, в апреле 2018г. можно было наблюдать данный эффект на примере введенных против России санкций США, когда рубль стагнировал несмотря на все еще продолжающийся рост цен на нефть (Рис. 3). Российский фондовый рынок отреагировал крайне негативно в указанный период, а также затем, в августе 2018г., когда обсуждалось введение дополнительных санкций с возможным ограничением российских банков от международной SWIFT-системы.

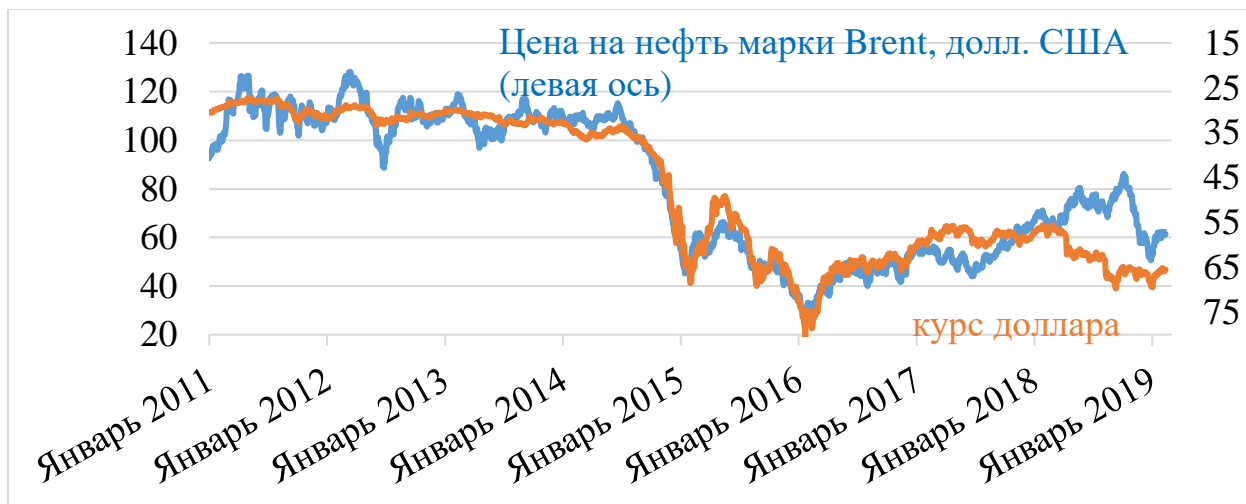


Рис. 3. Курс доллара и цена на нефть марки Brent

Однако политически негативное настроение внешнего мира, проявляющееся в виде конкретных действий, например, санкций 2014 года, не повлияли на структурную составляющую экономики и ее относительную динамику в последние годы, чему может свидетельствовать восстановление роста реального ВВП в 2016г. (Рис. 4).

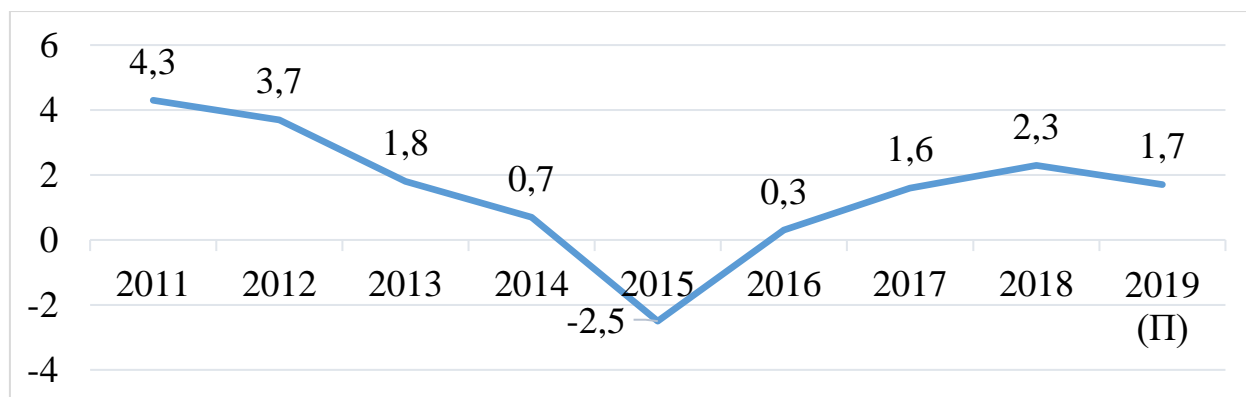


Рис. 4. Динамика реального ВВП с 2011 г. по настоящее время

Рассмотренные выше фундаментальные подходы к оценке инвестиционной привлекательности российских публичных компаний позволяют объяснять «движения» на фондовом рынке. Помимо указанного

выше, в последнее время в процессе принятия инвестиционных решений крупными институциональными инвесторами, а также иностранными фондами все более актуальным становится вопрос охраны окружающей среды, социальной сферы и корпоративного управления, или ESG (Environmental, Social and Governance).

Корпоративное управление с точки зрения оценки инвестиционной привлекательности имеет существенную составляющую в принятии инвестиционных решений крупными инвесторами, в том числе и особенно – иностранными. В последнее время средний уровень раскрытия информации, отношений с миноритариями и корпоративного управления в целом значительно улучшился благодаря конкуренции и более требовательным инвесторам. Однако все еще существуют примеры большого расхождения между оценками компаний, схожих по операционным показателям - многие из них, включая таких лидеров рынка, как ПАО «Сбербанк», НК «Лукойл», Yandex N.V. и X5 Retail Group, соответствуют самым высоким международным стандартам, в то время как некоторые другие несут значительные риски корпоративного управления (Рис. 5, 6).

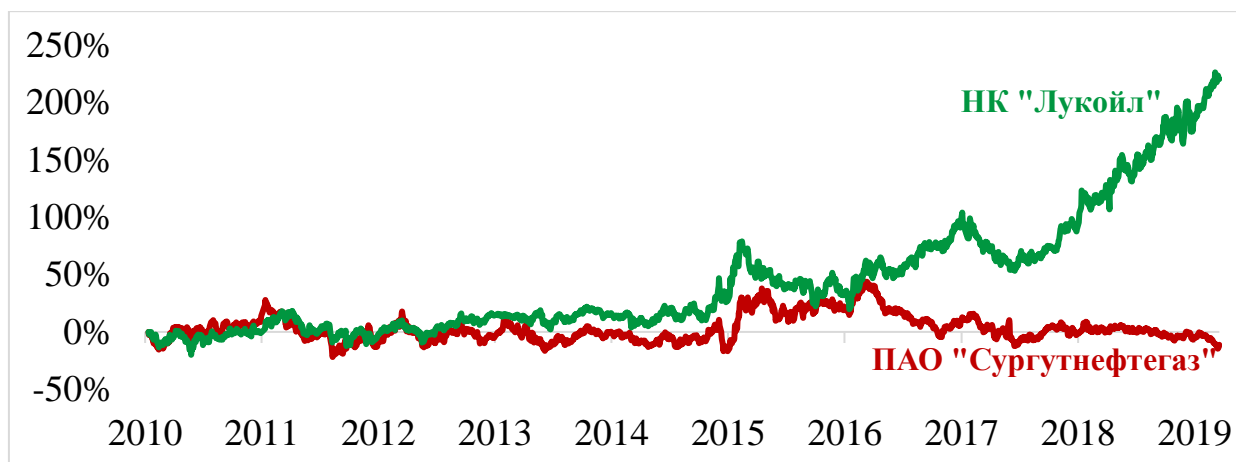


Рис. 5. Относительная динамика акций НК «Лукойл» и ПАО «Сургутнефтегаз» с 2010 по настоящее время.

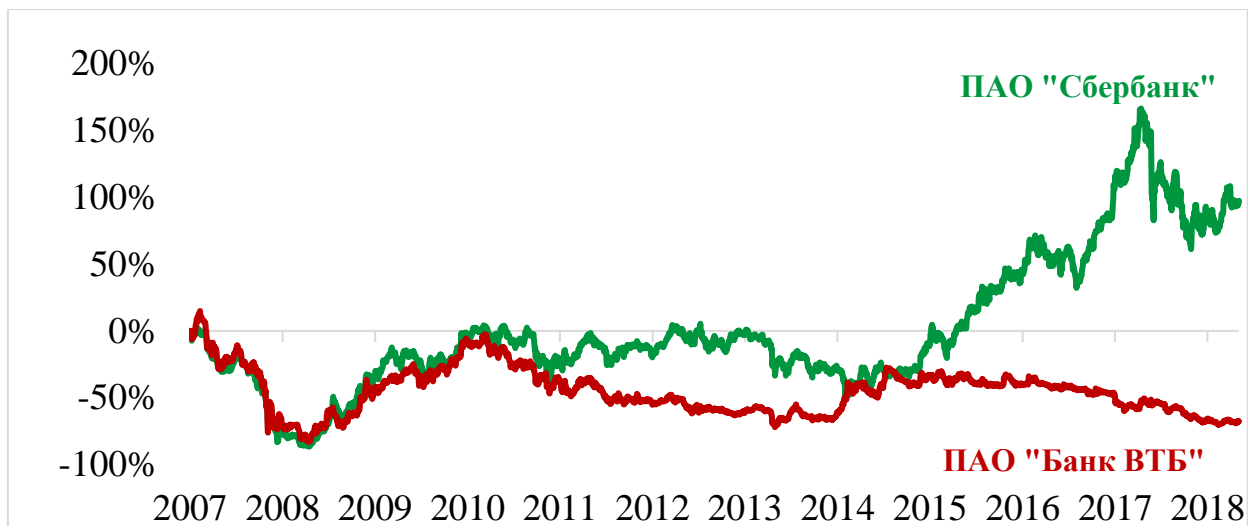


Рис. 6. Относительная динамика акций ПАО «Сбербанк» и ПАО «Банк ВТБ» с 2007г. по настоящее время.

В заключение важно отметить, что вследствие увеличения значимости российского публичного рынка в глобальной экономике, в том числе в качестве объекта для иностранных инвестиций, при оценке инвестиционной привлекательности субъектов российского фондового рынка, помимо все также значимых фундаментальных макроэкономических критериев, немаловажную роль стали играть качество корпоративного управления прозрачность бизнеса, независимость от влияния интересов государственных институтов, а также вовлеченность в активности по охране окружающей среды.

Список использованной литературы:

1. Шнайдер О.В. Взаимосвязь инвестиционной привлекательности и финансового состояния, с позиций преспективности развития организации. Вектор науки ТГУ. № 7 (10), 2009 – 229 с.

2. Konstantin B. Kostin. Investment Attractiveness Assessment of Global Russian Companies. Journal of Economic Studies and Research. Vol. 2018 (2018), 19 p.
3. Stock market valuation. StarCapital.
<https://www.starcapital.de/en/research/stock-market-valuation/>

Дата поступления в редакцию: 16.04.2019 г.
Опубликовано: 16.04.2019 г.

© Академия педагогических идей «Новация», электронный журнал, 2019
© Эдгеев Ц.Б., 2019