

Современные подходы к инвестиционной оценке и прогнозированию стоимости международных компаний

А.В. Корень,

к.э.н., доцент, доцент кафедры экономики и управления, Владивостокский государственный университет экономики и сервиса

Аннотация: в статье рассматриваются основные методы определения стоимости крупнейших международных компаний. Анализируются особенности, преимущества и недостатки показателей фундаментального анализа в прогнозировании процессов изменения стоимости бизнеса. Исследуются возможности комплексного использования методов фундаментального, технического и макроэкономического анализа. Даются оценки перспектив использования отраслевого анализа при определении прогнозных оценок для крупнейших компаний в исследуемой отрасли. Получены выводы об эффективности увеличения стоимости международных компаний в результате обратного выкупа ценных бумаг и диверсификации направлений бизнеса.

Ключевые слова: инвестиции, международные компании, ценные бумаги, капитализация, стоимость бизнеса, фундаментальный анализ, дивиденды, оценка, выкуп акций, капитал, отраслевой анализ, макроэкономический анализ.

Modern approaches to investment valuation and forecasting of the value of international companies

A.V. Koren,

Candidate of Economical Science, Associate Professor of the Chair of Economics, Vladivostok State University of Economics and Service

Abstract: the paper provides the main methods for determining the value of the largest international companies. The paper analyses the features, advantages and disadvantages of fundamental analysis indicators in forecasting of changing the value of a business. The possibilities of complex use of methods of fundamental, technical and macroeconomic analysis are explained in detail. The prospects for using industry analysis in determining forecast estimates for the largest companies in the industry under study are assessed. It is concluded that the effectiveness of increasing the value of international companies as a result of the buyback of securities and diversification of business areas.

Keywords: investment, international companies, securities, capitalization, business value, fundamental analysis, dividends, valuation, share buybacks, capital, industry analysis, macroeconomic analysis.

Введение

Особенности развития мировой экономики становятся все более тесно связаны с оценкой перспектив ведения бизнеса крупнейшими международными компаниями. В экономической науке к международным компаниям относят крупные корпорации, ведущие существенный объем своей предпринимательской деятельности на территории зарубежных стран. В тройку крупнейших международных компаний традиционно входят Apple, Microsoft и Amazon, при этом большинство крупнейших корпораций располагаются на территории США. Высокая инвестиционная оценка компаний обеспечивает им высокую диверсификацию по доходам, дешевые источники привлечения капитала и стабильно высокий рост капитализации. Таким образом, повышение инвестиционной привлекательности бизнеса считается одной из важнейших задач в развитии международных корпораций.

Понятие инвестиционной оценки может рассматриваться как комплексная категория, позволяющая провести оценку эффективности работы компании [4]. Однако подходы к такой оценке могут меняться в зависимости от новых критериев, используемых современными инвесторами. В результате такая оценка может не совпадать с мнением розничных или институциональных инвесторов.

Использование фундаментального анализа в оценке инвестиционной привлекательности международных корпораций имеет смысл и рассматривалось ранее как вполне удачный метод исследований. При этом в современных условиях стало все более ясно, что ряд фундаментальных показателей будет с существенной задержкой отражать реальную картину бизнеса [6]. Наиболее показательным примером здесь выступает Intel Corporation, характеризующаяся хорошими

фундаментальными данными, но низкой инвестиционной привлекательностью из-за проблем с оценкой потенциала и будущих перспектив развития.

Таким образом, в настоящем исследовании необходимо рассмотреть наиболее актуальные тренды и методы повышения капитализации как одного из основных критериев инвестиционной привлекательности на международном уровне.

Материалы и методы исследования

Целью настоящего исследования является рассмотрение методов оценки и прогнозирования стоимости международных компаний. Для достижения поставленной цели необходимо выявить факторы, влияющие на инвестиционную привлекательность, а также недостатки и преимущества существующих в настоящее время методов, обеспечивающих стабильный рост капитализации компаний.

В качестве базового метода исследования необходимо выделить фундаментальный анализ, позволяющий рассматривать преимущества и недостатки бизнеса в контексте широкого спектра финансово-экономических показателей [3]. Перечень таких показателей может быть по-настоящему разнообразным, при этом могут использоваться как относительные, так и абсолютные показатели (см. таблицу).

В данном случае все классические показатели рентабельности корпорации показывают достаточно высокие значения. Тем не менее, современные методы исследований все чаще свидетельствуют о недостаточной роли рентабельности при выборе компании в качестве объекта для инвестиции [1]. Если ранее наиболее информативным инвестиционным индикатором считался показатель P/E, то в настоящее время он все чаще критикуется аналитиками.

Однако, практически все индикаторы фундаментального анализа не способны дать объективную оценку будущих темпов развития компании. Исследователи могут ориентироваться только на данные показателя PEG, указывающие на прогнозы темпов роста бизнеса и могут

быть рассмотренными в качестве примерного ориентира инвестиционной привлекательности. При этом любой показатель фундаментального анализа ограничивается среднесрочным горизонтом планирования.

Технический анализ может рассматриваться как дополнительный метод, влияющий на принятие решений об инвестициях в конкретную корпорацию. Использование технического анализа в качестве метода исследования основывается, главным образом, на графическом анализе, оценке динамики стоимости акций и по своему характеру более краткосрочно.

Трендовые индикаторы технического анализа, которые в упрощенном виде можно представить в виде прямой, указывают на продолжение роста капитализации и инвестиционной привлекательности исследуемой международной компании. Точность методов технического анализа неоднократно подвергалась критике. При этом большинство ученых сходятся во мнении о том, что инструменты технического анализа необходимо применять исключительно в совокупности с другими методами анализа.

Следует отметить, что все большее значение приобретает отраслевой анализ, который следует рассматривать в качестве одного из надежных методов оценки инвестиционной привлекательности [2]. Так, проблема высокого дефицита полупроводников на мировом рынке приводит к автоматическому росту выручки, прибыли и рентабельности компаний, занятых в этой сфере деятельности. Например, корпорации *Lam Research* и *Applied Materials*, занятые производством оборудования для создания полупроводников, обеспечивают себе гарантированный рост доходов и прибыли в среднесрочной перспективе.

В инвестиционной оценке необходимо учитывать факторы макроэкономической конъюнктуры [9]. Развитие инфляционного сценария, наблюдаемого на международном уровне, будет приводить к росту инвестиций в сырьевые отрасли производства с одновременным оттоком капитала из крупнейших технологических корпораций. Следует отметить, что одновременное

Таблица

Показатели фундаментального анализа корпорации Microsoft в 2021 г.

Показатель	Значение	Показатель	Значение	Показатель	Значение
P/E	35,94	EPS (ttm)	8,05	Insider Own	0,10%
Forward P/E	28,91	EPS next Y	10,01	Insider Trans	-3,74%
PEG	2,36	EPS next Q	2,07	Inst Own	72,30%
P/S	12,94	EPS this Y	39,70%	Inst Trans	0,11%
P/B	15,34	EPS next Y	14,33%	ROA	19,60%
P/C	16,69	EPS next 5Y	15,25%	ROE	46,20%
P/FCF	54,95	EPS past 5Y	25,70%	ROI	28,20%
Quick Ratio	2,10	Sales past 5Y	13,00%	Gross Margin	68,90%
Current Ratio	2,10	Sales Q/Q	21,30%	Oper. Margin	41,60%
Debt/Eq	0,50	EPS Q/Q	48,30%	Profit Margin	36,50%
LT Debt/Eq	0,44	Earnings	Jul 27 AMC	Payout	27,00%

использование отраслевого и макроэкономического анализа может быть эффективно использовано корпорациями, планирующими развитие новых для них видов деятельности. Так, высокие перспективы технологий облачного хранения и обработки больших данных привели к притоку больших инвестиций со стороны крупнейших технологических корпораций.

Таким образом, диверсификация направлений деятельности, основанная на развитии перспективных рынков сбыта, может быть рассмотрена в качестве наиболее эффективного метода повышения стоимости компании в долгосрочном периоде. Примером данного подхода могут служить направления предпринимательской деятельности корпорации *Amazon*. Первоначально компания была связана исключительно с интернет-продажами конечным потребителям. В начале 2021 г. доля дочерней компании *Amazon Web Services* на рынке облачных технологий достигла 32%. Это больше, чем у ближайших конкурентов *Microsoft Azure* и *Google Cloud Platform*.

Результаты

Результаты проведенного исследования подтверждают гипотезу об отсутствии универсального подхода к выбору эффективных методов повышения инвестиционной привлекательности. Отдельно следует провести сравнительный анализ методов, зависящих от факторов внешней среды и связанных исключительно с деятельностью самих корпораций.

Благоприятная макроэкономическая конъюнктура и основанный на ней отраслевой анализ позволяют в приоритетном порядке направлять финансирование на наиболее маргинальные виды деятельности. В данном случае управленческие решения менеджмента корпораций не будут иметь существенного влияния на инвестиционную привлекательность [7]. Тем не менее, существует множество примеров, когда компании одной отрасли показывали противоположные результаты. Так, *Intel Corporation* не смогла использовать стратегические преимущества отрасли, связанные с ростом спроса на полупроводники, тогда как корпорации *AMD* или *Taiwan Semiconductor Manufacturing Company* сумеликратно увеличить продажи и прибыль.

В исследовании нам удалось получить выводы о том, что одной из главных особенностей транснациональных корпораций является большой объем получаемой прибыли и свободных денежных средств, поскольку даже в период пандемии подавляющее большинство крупнейших международных компаний имели положительный финансовый результат. В соответствии с проведенным исследованием выявлено, что направления использования прибыли будут существенно влиять на уровень инвестиционной привлекательности корпорации.

Полученная прибыль может направляться на выкуп собственных акций, дивиденды или приобретение других видов бизнеса, в том числе более мелких компаний. Данные, полученные за последние 5 лет, свидетельствуют о постоянном росте внимания к корпоративным программам обратного выкупа ценных бумаг.

Классические подходы к определению инвестиционной оценки через величину и динамику чистой прибыли в настоящее время подвергаются все большей критике. Определяющими факторами становится развитие новых направлений бизнеса и выход на новые рынки сбыта [5]. Макроэкономический и отраслевой анализ позволяют своевременно находить наиболее перспективные сферы деятельности, а также давать прогнозы по динамике их развития [8].

Кроме того, менеджмент большинства корпораций практически всегда пытается использовать традиционные методы повышения инвестиционной привлекательности. Так, корпорации, находящиеся в стадии зрелости, используют выплату дивидендов в качестве инструмента повышения общей капитализации. Однако данные методы постепенно утрачивают свое значение. С точки зрения современного фундаментального анализа высокая дивидендная доходность стала отражать низкие перспективы развития бизнеса.

Заключение

Рассмотрение методов повышения инвестиционной привлекательности бизнеса транснациональных корпораций имеет высокое практическое значение. Использование грамотных подходов к решению проблемы поиска источников инвестиций может существенно увеличить капитализацию и маржинальность бизнеса. В исследовании были рассмотрены методы фундаментального, технического, макроэкономического и отраслевого анализа. Выявлена необходимость использования всей совокупности рассмотренных методов в решении проблемы поиска наиболее эффективных путей развития бизнеса международных корпораций.

Деятельность менеджмента компаний продолжает иметь решающее значение при выборе параметров дивидендной политики и программ обратного выкупа ценных бумаг с рынка. Значительный объем финансовых ресурсов, накопленных на балансах корпораций в совокупности с низкой стоимостью новых заимствований, позволяет рассматривать программы обратного выкупа ценных бумаг в качестве одного из универсальных методов увеличения инвестиционной привлекательности. Всеобщая популярность в использовании программ обратного выкупа ценных бумаг при одновременном инвестировании в развитие перспективных направлений бизнеса может рассматриваться как качество современного стандарта, обеспечивающего приток инвестиции и рост капитализации.

Библиографический список:

1. Абдусаламова М.М., Курбанов А.О. Оценка рентабельности инвестиций в ценные бумаги методом фундаментального анализа // Экономика и управление: проблемы, решения. — 2019. — Т. 6. — № 12. — С. 123–126.
2. Горшкова Л.А., Сандуляк С.Б. Комплексная система детерминант стратегии развития и оценки устойчивости бизнеса // Научно-технические ведомости

Санкт-Петербургского государственного политехнического университета. Экономические науки. — 2020. — Т. 13. — № 4. — С. 109–122.

3. Журавлева Н.В. Ключевые показатели финансовой и нефинансовой отчетности для экономической оценки компаний на международном и внутреннем рынке // Синергия Наук. — 2020. — № 50. — С. 104–114.

4. Кириллов В.Н., Смирнов Е.Н. Траектория устойчивого роста или очередная разбалансировка механизмов мировой экономики // Вестник МГИМО Университета. — 2019. — Т. 12. — № 5. — С. 64–90.

5. Плотников А.П., Шишлов Р.А. К вопросу оценки рыночной стоимости компаний в современных условиях // Известия Саратовского университета. Новая серия. Серия: Экономика. Управление. Право. — 2018. — Т. 18. — № 1. — С. 68–73.

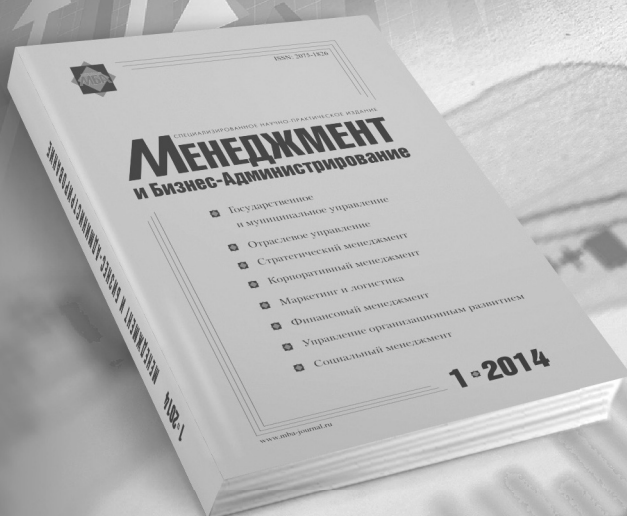
6. Плотников В.С., Плотникова О.В. Анализ теоретических основ концепции консолидированной финансовой отчетности // Международный бухгалтерский учет. — 2018. — Т. 21. — № 11 (449). — С. 1314–1328.

7. Сухарев О.С. Инвестиционная политика экономического роста // Вестник Южно-Российского государственного технического университета (НПИ). Серия: Социально-экономические науки. — 2020. — № 2. — С. 7–27.

8. Тютюкина Е.Б., Седаш Т.Н. Анализ зарубежных подходов к оценке инвестиционной привлекательности компаний // Экономический анализ: теория и практика. — 2020. — Т. 19. — № 10 (505). — С. 1822–1839.

9. Фейзуллаев М.А., Кейзерова С.Ю. Проблемы финансирования корпораций в условиях мирового кризиса // Вестник Алтайской академии экономики и права. — 2020. — № 12–3. — С. 615–620.

Журнал «Менеджмент и бизнес-администрирование»



Предоставление комплексной и систематизированной информации по теории и практике, направленной на повышение качества и эффективности управленческих процессов на различных уровнях хозяйствования.

Журнал включен в перечень ВАК

www.mba-journal.ru

РЕКЛАМА

ПОДПИСКА

- НА ПЕЧАТНУЮ ВЕРСИЮ:
 - в редакции: (499) 152-0490, podpiska@ideg.ru
 - в любом отделении почтовой связи по подписному каталогу
- НА ЭЛЕКТРОННУЮ ВЕРСИЮ:
 - через электронные библиотеки: Научная электронная библиотека eLIBRARY.RU; Университетская библиотека ONLINE; Базы данных East View