

АНАЛИЗ ПРАКТИКИ ОЦЕНКИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ КОМПАНИЙ-РЕЦИПИЕНТОВ КАПИТАЛА В РОССИИ И РАЗВИТЫХ СТРАНАХ

Л.А. Селютин

Леонид Анатольевич Селютин (ORCID: 0000-0001-7534-8907)

Акционерное общество «Деловые решения и технологии», Космодамианская набережная, 52, корп. 3, Москва, 115053, Россия

E-mail: selytin.leonid@gmail.com

В настоящее время в условиях усиления глобальной макроэкономической волатильности и изменения международных производственно-логистических цепочек оценка инвестиционной привлекательности компаний имеет стратегическое значение. Объективная оценка одинаково важна как для инвесторов, так и для самих компаний. Инвесторы получают достоверный анализ финансово-экономических показателей и прогноз прибыльности вложений. Компания же получает возможность выявить слабые места и реализовать меры по повышению конкурентоспособности. Для российской экономики, инвестиции, в условиях санкционного давления играют существенную роль в развитии компаний-реципиентов капитала, поэтому оценка и прогнозирование инвестиционной привлекательности являются ключевыми элементами в информационном и методологическом обеспечении процессов принятия управленческих решений в этих организациях. Разработка инвестиционных инициатив, принимая во внимание инвестиционную привлекательность компании как объекта для капиталовложений, способствует существенному уменьшению коммерческого риска в условиях нестабильности, свойственной современной экономической ситуации.

В статье проводится сравнительный анализ методологий оценки инвестиционной привлекательности компаний-реципиентов в России и в развитых странах. Данное исследование выявляет существенные различия в подходах: в то время как развитые страны ориентированы на интеграцию ESG-критериев и оценку долгосрочной устойчивости, российская практика традиционно ориентируется на операционную эффективность и адаптивность к геополитическим рискам. На основе сравнительного анализа формулируются рекомендации по совершенствованию отечественной практики с учетом международного опыта.

Ключевые слова: компании-реципиенты, инвестиционная привлекательность, инвестиции, оценка бизнеса, методы оценки, ESG.

ANALYSIS OF THE PRACTICE OF ASSESSING THE INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF CAPITAL-RECIPIENT COMPANIES IN RUSSIA AND DEVELOPED COUNTRIES

L.A. Selyutin

Leonid A. Selyutin (ORCID: 0000-0001-7534-8907)

Joint-Stock Company "Business Solutions and Technologies", Kosmodamianskaya Embankment, 52, Building 3, Moscow, 115053, Russia

E-mail: selytin.leonid@gmail.com

In the context of increasing global macroeconomic volatility and changes in international production and supply chains, assessing the investment attractiveness of companies is of strategic importance. An objective assessment is equally important for both investors and the companies themselves. Investors receive a reliable analysis of financial and economic indicators and a forecast of investment profitability. Companies, in turn, gain the opportunity to identify weaknesses and implement measures to improve competitiveness. For the Russian economy, investment, in the face of sanctions, plays a significant role in the development of capital recipient companies. Therefore, assessing and forecasting investment attractiveness are key elements in the information and methodological support of management decision-making processes in these organizations. Developing investment initiatives that take into account the investment attractiveness of a

company as an investment target helps significantly reduce commercial risk in the unstable environment inherent in the current economic situation.

The article provides a comparative analysis of methodologies for assessing the investment attractiveness of recipient companies in Russia and developed countries. This study reveals significant differences in approaches: while developed countries focus on integrating ESG criteria and assessing long-term sustainability, Russian practices traditionally focus on operational efficiency and adaptability to geopolitical risks. Based on a comparative analysis, recommendations are formulated for improving domestic practices, taking into account international experience.

Keywords: recipient companies, investment attractiveness, investment, business valuation, valuation methods, ESG.

Для цитирования:

Селютин Л.А. Анализ практики оценки инвестиционной привлекательности компаний-реципиентов капитала в России и развитых странах. *Известия высших учебных заведений. Серия «Экономика, финансы и управление производством» [Ивэкофин]*. 2026. № 01(67). С. 28-37. DOI: 10.6060/ivecofin.2026671.757

For citation:

Selyutin L.A. Analysis of the practice of assessing the investment attractiveness of capital-recipient companies in Russia and developed countries. *Ivecofin*. 2026. N 01(67). P. 28-37. DOI: 10.6060/ivecofin.2026671.757 (in Russian)

ВВЕДЕНИЕ

В настоящее время в условиях развития российской экономики, важное значение приобретает оценка инвестиционного потенциала компаний-реципиентов капитала. В контексте данной статьи, компании-реципиенты капитала в России – это предприятия, которые получают инвестиции от иностранных инвесторов, венчурных фондов или государственных структур. В зависимости от контекста, под реципиентами понимают компании, созданные с иностранными инвестициями, или стартапы, получающие венчурные инвестиции, или предприятия с государственным участием. Данный процесс может осуществляться в различных формах, среди которых выделяются следующие основные категории:

- прямые иностранные инвестиции (ПИИ), которые представляют собой капиталовложения в материальные и нематериальные активы зарубежных предприятий, сопровождающиеся установлением долгосрочного интереса инвестора и существенной степенью влияния на управление компанией. Ключевой характеристикой ПИИ является получение контроля над операционной деятельностью предприятия-реципиента;
- портфельные инвестиции, которые означают приобретение долевых или долговых ценных бумаг иностранных эмитентов без установления контроля над хозяйственной деятельностью предприятия. Основной целью таких вложений является получение инвестиционного дохода при сохранении ликвидности активов.

Различие между этими формами инвестирования определяется не только объемом вкладываемого капитала, но и степенью участия инвестора в управлении компанией, уровнем принимаемых рисков и стратегическими целями инвестирования.

Особую значимость сегодня приобретает анализ устойчивости бизнес-моделей компаний-реципиентов капитала в новых экономических реалиях. Это включает оценку их способности адаптироваться к изменившимся условиям ведения бизнеса, включая перестройку цепочек поставок, поиск новых рынков сбыта, локализацию производства и развитие собственных технологических компетенций. Инвестиции в компании, демонстрирующие высокую адаптивность и устойчивость к внешним шокам, позволяют минимизировать риски и обеспечить стабильность доходности вложений в средне- и долгосрочной перспективе.

Кроме того, в условиях переориентации внешнеэкономических связей, оценка инвестиционной привлекательности должна учитывать способность компаний интегрироваться в новые форматы международного сотрудничества. Инвестиции в компании, обладающие потенциалом для успешной работы на этих рынках, способствуют укреплению экономических позиций России в постоянно меняющихся условиях мировой экономики.

Важным аспектом является также необходимость обеспечения технологического суверенитета. Оценка инвестиционной привлекательности компаний, работающих в высокотехнологичных отраслях и осуществляющих разработку перспективных технологий, позволяет направлять ка-

питал в проекты, имеющие стратегическое значение для обеспечения национальной безопасности и конкурентоспособности экономики.

Таким образом, комплексная оценка инвестиционной привлекательности компаний-реципиентов российского капитала становится не только инструментом максимизации доходности инвестиций, но и важным механизмом обеспечения экономической устойчивости, технологического развития и укрепления международных позиций страны в условиях кардинальной трансформации глобальной экономической системы.

ОСНОВНАЯ ЧАСТЬ

Современная практика оценки инвестиционной привлекательности компаний-реципиентов капитала демонстрирует существенные различия в подходах, сложившихся в России и развитых странах. Эти различия обусловлены объективными экономическими факторами и особенностями институциональной среды, и сложившимися традициями корпоративного управления.

В развитых странах, в государствах Европейского союза (например, Германии, Франции) и Северной Америки (например, США, Канада) сформировалась комплексная система оценки инвестиционной привлекательности, базирующаяся на принципах устойчивого развития и долгосрочной стоимости.

Традиционные ключевые финансовые метрики включают:

- ROI, который рассчитывается как отношение чистой прибыли к сумме инвестиций и отражает общую эффективность использования капитала;
- NPV определяется через дисконтирование будущих денежных потоков и служит индикатором долгосрочной стоимости инвестиционного проекта;
- EBITDA представляет операционную прибыль до вычета амортизации и налогов, характеризующую операционную эффективность компании [1].

При этом, данные финансовые показатели анализируются в тесной взаимосвязи с нематериальными активами: репутационным капиталом, инновационным потенциалом, лояльностью потребителей и стабильностью управленческой команды.

Репутационный капитал оценивается через показатели NPS (Net Promoter Score – индекс потребительской лояльности) и анализ премиальности бренда, которые напрямую влияют на маржинальность бизнеса и устойчивость денежных потоков. Инновационный потенциал измеряется через долю расходов в выручке, количество патентов и скорость коммерциализации разработок, что отражается в прогнозах роста NPV.

Лояльность потребителей оценивается через показатели LTV (Lifetime Value – «пожизненная ценность клиента»), коэффициент удержания клиентов и частоту повторных покупок, формирующие базу для прогнозирования будущих доходов компании. Стабильность управленческой команды оценивается через показатели текучести ключевых специалистов, глубины кадрового резерва и преемственности руководства, что напрямую коррелирует с точностью выполнения стратегических планов и, соответственно, с достижением прогнозных значений ROI.

Особое внимание уделяется соответствию финансовой отчетности международным стандартам МСФО (IFRS) или US GAAP, что обеспечивает прозрачность и сопоставимость данных. Критически важными являются раскрытия по сегментной отчетности, учету нематериальных активов (МСФО IAS 38) и гудвилла (МСФО IFRS 3).

Эффективная система риск-менеджмента оценивается через показатели VaR (Value at Risk, метод количественной оценки финансовых рисков), стресс-тестирование и сценарный анализ, включая оценку репутационных рисков, кибербезопасности и устойчивости цепочек поставок. Комплексность подхода проявляется в использовании интегральных показателей, таких как скорректированный ROI с учетом репутационных факторов, или NPV с поправкой на качество корпоративного управления, что позволяет инвесторам принимать более обоснованные решения в условиях современной экономической неопределенности.

Ключевое значение сегодня в развитых странах придается нефинансовым показателям, среди которых доминируют критерии ESG. Экологическая ответственность компании, ее социальная политика и качество корпоративного управления рассматриваются как одни из важнейших факторов инвестиционной привлекательности [2].

В современных исследованиях все чаще подчеркивается, что оценка инвестиционной привлекательности компаний требует перехода от фрагментарного анализа отдельных финансовых показателей к комплексным интегральным моделям, учитывающим одновременно инвестиционный потенциал и инвестиционные риски. Подобные подходы позволяют устранить методологическое ограничение традиционных оценок, при которых устойчивость и перспективы развития объекта инвестирования рассматриваются преимущественно через статические финансовые коэффициенты. Интегральные модели оценки, основанные на агрегировании экономических, институциональных и нефинансовых факторов, демон-

стрируют более высокую аналитическую применимость при сравнении объектов инвестирования в условиях структурных сдвигов и повышенной неопределенности. В этой логике развитие ESG-подходов может рассматриваться как эволюционное продолжение комплексной оценки инвестиционной привлекательности, при котором экологические, социальные и управленческие характеристики компании интегрируются в общий контур инвестиционного анализа наряду с показателями доходности и риска, повышая обоснованность инвестиционных решений и качество межстрановых и межотраслевых сопоставлений [3, 4].

Экологическая ответственность оценивается через систему количественных и качественных показателей. К ним относятся углеродный след компании (Score 1, 2 и 3 выбросы), эффективность использования энергоресурсов (потребление энергии на единицу продукции), управление водными ресурсами (водоемкость производства), показатели циркулярной экономики (доля переработанных материалов и отходов), а также биоразнообразие на территориях присутствия компании. Особое внимание уделяется соответствию целям Парижского соглашения по климату и наличию стратегии декарбонизации с четкими целевыми показателями.

Социальная политика включает оценку соблюдения прав человека, цепочки создания стоимости, показатели разнообразия и инклюзивности (доля женщин в руководстве, представленность меньшинств), условия труда и безопасность на производстве (коэффициент частоты производственного травматизма), развитие человеческого капитала (инвестиции в обучение и переквалификацию

сотрудников), справедливую оплату труда (разрыв в оплате между руководством и рядовыми сотрудниками), а также взаимодействие с местными сообществами и соблюдение прав потребителей.

Корпоративное управление оценивается через уровень прозрачности и подотчетности руководства. Ключевыми показателями являются структура и независимость совета директоров (доля независимых директоров), система управления рисками и комплаенс, практика вознаграждения топ-менеджмента (связь оплаты труда с достижением ESG-целей), права акционеров и защита миноритарных инвесторов, политика в области бизнес-этики и противодействия коррупции, а также качество раскрытия информации и стейкхолдерского диалога [5].

Развитые рынки демонстрируют растущую интеграцию ESG-факторов в традиционные финансовые модели оценки. Инвесторы все чаще используют скорректированные показатели стоимости компании, учитывающие ESG-риски и возможности, применяют понижающие коэффициенты к оценке компаний с низкими ESG-характеристиками и включают соответствующие критерии в мандаты управляющих. Регуляторные требования, такие как Регламент ЕС по таксономии устойчивого финансирования и правила SEC по раскрытию климатических рисков, стимулируют стандартизацию подходов к оценке ESG-факторов. В табл. 1 представлена ESG-показатели в оценке инвестиционной привлекательности компаний зарубежных стран.

Таблица 1. Система показателей ESG для оценки инвестиционной привлекательности компаний в зарубежных странах
Table 1. System of ESG indicators for assessing the investment attractiveness of companies in foreign countries

Фактор ESG	Критерии оценки	Влияние на инвестиционную привлекательность
Экологический	– Сокращение выбросов SO₂ – Система управления отходами – Водопользование	Высокое: экологические инциденты могут привести к убыткам до 10-15% выручки
Социальный	– Безопасность труда – Взаимодействие с коренным населением – Развитие регионов присутствия	Среднее: социальные протесты могут нарушить операционную деятельность
Корпоративное управление	– Независимость Совета директоров – Прозрачность отчетности – Внутренний контроль	Высокое: улучшение управления может повысить капитализацию на 5-7%

Источник: составлено автором по данным [6]

Source: compiled by the author based on [6]

Учет ESG-факторов очень важен для компании в условиях экологических вызовов и социальной ответственности:

- экологический компонент напрямую связан с операционными рисками и потенциальными затратами на модернизацию производств;
- социальный аспект влияет на стабильность операционной деятельности в регионах присутствия;
- корпоративное управление определяет качество принятия стратегических решений и прозрачность для инвесторов;
- взвешивание факторов отражает специфику компании – доминирование экологических рисков при значимости социальных аспектов [2].

Особую ценность предлагаемая методика представляет для российских компаний, функционирующих в условиях санкционного давления и возрастающих требований к ESG-отчетности, позволяя адекватно оценивать инвестиционные риски и потенциал компаний.

В целом, сегодня в международной инвестиционной практике сформировалась устойчивая тенденция к интеграции ESG-критериев (экологических, социальных и управленческих) в оценку инвестиционной привлекательности компаний. Данный подход в развитых странах реализуется через систему специализированных рейтинговых агентств и индексов устойчивого развития.

Ключевыми игроками на рынке ESG-рейтингов выступают международные аналитические агентства. MSCI ESG Research осуществляет оценку более 14 000 компаний глобально, применяя методологию, основанную на 35 факторах ESG, сгруппированных по 6-10 тематическим направлениям в зависимости от отраслевой специфики. S&P Global ESG Scores использует систему оценки от 1 до 100 баллов, фокусируясь на анализе подверженности компаний ESG-рискам и качеству раскрытия соответствующей информации. Refinitiv ESG Scores предлагает комплексную оценку по широкому спектру параметров, включая изменение климата, права человека и корпоративное управление.

Параллельно с рейтингами развивается система специализированных индексов устойчивого развития. MSCI World ESG Leaders объединяет 715 международных компаний, демонстрирующих наилучшие показатели в области соблюдения ESG-принципов. S&P 500 ESG Elite отслеживает performance ценных бумаг, соответствующих строгим критериям устойчивого развития, обеспечивая инвесторам инструмент для формирования социально ответственного портфеля.

Практическое воплощение ESG-принципов иллюстрируется на примере международных корпораций. Microsoft Corporation обладает рейтингом MSCI ESG AA (2024) и реализует стратегию достижения углеродно-отрицательного статуса к 2030 году. Adobe Inc. имеет высший рейтинг AAA (2024) благодаря передовой практике защиты данных и политике разнообразия. Salesforce, Inc. (рейтинг AA) достигла нулевых выбросов углерода в 2021 г., интегрируя экологические принципы в бизнес-модель.

Регуляторная поддержка ESG-трансформации осуществляется на государственном уровне. В Европейском союзе «Директива о нефинансовой отчетности» обязывает крупные компании раскрывать информацию по экологическим и социальным аспектам деятельности. США реализуют программу стимулирования инвестиций в устойчивое развитие через законодательство в области энергетической инфраструктуры и декарбонизации. Канада развивает платформу Open-Impract, обеспечивающую взаимодействие инвесторов и компаний в контексте достижения социально-экологического эффекта [7].

Данные тенденции свидетельствуют о переходе от добровольного к нормативно закреплённому учету ESG-факторов в инвестиционных процессах, что коренным образом трансформирует подходы к оценке инвестиционной привлекательности на глобальном уровне.

В российской практике компании-реципиенты капитала применяют комплекс методов оценки инвестиционной привлекательности, ориентированных как на внутренний анализ, так и на подготовку к взаимодействию с потенциальными инвесторами, при этом большинство методик основаны на анализе ключевых финансовых показателей, которые можно систематизировать по следующим группам.

Показатели рентабельности играют первостепенную роль в российских методиках анализа. Наиболее значимыми являются рентабельность продаж (ROS), рассчитываемая как отношение операционной прибыли к выручке, рентабельность активов (ROA), демонстрирующая эффективность использования всего капитала компании, рентабельность собственного капитала (ROE), отражающая доходность для акционеров, и рентабельность инвестированного капитала (ROIC), показывающая отдачу на весь инвестированный капитал. Эти показатели анализируются в динамике за последние 3-5 лет и сравниваются со среднерыночными значениями по отрасли [8].

Показатели ликвидности и финансовой устойчивости составляют второй ключевой блок анализа.

Индикаторы ликвидности играют значимую роль в оценке долгосрочной финансовой стабильности, демонстрируя достаточность имеющихся у компании ресурсов для исполнения финансовых обязательств. Это необходимо для поддержания устойчивости и предотвращения банкротства в условиях нестабильной экономической ситуации.

Коэффициент текущей ликвидности, получаемый путём деления текущих активов на краткосрочные обязательства, является одним из ключевых показателей ликвидности. Он позво-

ляет оценить способность организации выполнять свои обязательства в краткосрочной перспективе, используя свои оборотные активы.

Коэффициент абсолютной ликвидности также является индикатором ликвидности, определяемым путем отношения денежных средств, как наиболее ликвидной части активов, к краткосрочным обязательствам. Увеличение значения коэффициента абсолютной ликвидности свидетельствует об усилении способности компании погашать краткосрочные долги, используя исключительно самые ликвидные активы. Формулы коэффициентов ликвидности для промышленной отрасли представлены в табл. 2.

Таблица 2. Формулы расчета коэффициентов ликвидности
Table 2. Formulas for calculating liquidity ratios

Показатель	Формула расчета	Характеристика	Нормативные значения (с учетом отраслевых бенчмарков)
Коэффициент абсолютной ликвидности	$\frac{\text{Денежные средства}}{\text{Краткосрочные пассивы}}$	показывает, какая часть текущих обязательств будет погашена за счет денежных средств	0,2 – 0,5
Коэффициент текущей ликвидности	$\frac{\text{Оборотные средства}}{\text{Краткосрочные пассивы}}$	характеризует величину всех оборотных средств, необходимых для погашения краткосрочных обязательств	1,5 – 2,5
Коэффициент быстрой ликвидности	$\frac{(\text{Денежные средства} + \text{Дебиторская задолженность})}{\text{Краткосрочные пассивы}}$	характеризует состояние платежеспособности предприятия	0,7 – 1

Источник: составлено автором по данным [9]

Source: compiled by the author based on [9]

Анализ коэффициентов ликвидности позволяет инвесторам, кредиторам и управленческому персоналу компании оценить её возможности по управлению краткосрочными обязательствами. Показатели ликвидности служат важным критерием финансовой устойчивости. Высокая ликвидность организации указывает на её готовность к преодолению непредвиденных финансовых трудностей, экономических спадов и кризисных явлений. В целом, анализ ликвидности отражает способность компании исполнять текущие обязательства и эффективно управлять повседневной деятельностью, используя потенциальные финансовые и инвестиционные ресурсы.

Не менее важными являются и коэффициенты финансовой устойчивости. Рассчитываются: коэффициент финансовой устойчивости, коэффициент автономии, коэффициент финансовой зави-

симости, коэффициент финансирования, коэффициент маневренности собственного капитала и др. Расчет и характеристика данных показателей представлен в табл. 3.

Финансовая устойчивость демонстрирует потенциал компании обеспечивать себя ресурсами для стабильного выполнения производственных задач в перспективе. При оценке этого аспекта изучается степень зависимости предприятия от привлеченных средств.

Особенностью российского подхода является комплексный анализ всех перечисленных показателей в динамике с учетом отраслевой специфики и макроэкономической конъюнктуры. При этом значительное внимание уделяется выполнению нормативных значений, установленных внутренними положениями компаний и регуляторными требованиями.

Таблица 3. Относительные показатели финансовой устойчивости
Table 3. Relative indicators of financial stability

Показатель	Формула расчета	Характеристика	Нормативные значения
Коэффициент финансовой устойчивости	$\frac{(\text{Собственный капитал} + \text{Долгосрочные обязательства})}{\text{Валюта баланса}}$	характеризует вес источников, которые могут быть использованы в долгосрочном финансировании	>0,6
Коэффициент автономии	$\frac{\text{Собственный капитал}}{\text{Валюта баланса}}$	характеризует степень финансовой независимости предприятия	>0,5
Коэффициент финансовой зависимости	$\frac{(\text{Долгосрочные обязательства} + \text{Краткосрочные обязательства})}{\text{Валюта баланса}}$	характеризует долю заемного капитала в активах предприятия	0,4-0,6
Коэффициент соотношения собственных и заемных средств	$\frac{\text{Собственный капитал}}{\text{Заемный капитал}}$	показывает, какая часть деятельности организации финансируется за счет собственных	>0,7
Коэффициент маневренности собственного капитала	$\frac{\text{Собственные оборотные активы}}{\text{Собственный капитал}}$	показывает, какая часть собственного капитала вложена в оборотный	0,3-0,6
Коэффициент обеспеченности собственными средствами	$\frac{(\text{Собственный капитал} - \text{Внеоборотные активы})}{\text{Оборотные активы}}$	показывает долю оборотного капитала, сформированного за счет собственного капитала	>0,5
Коэффициент финансового левериджа	$\frac{\text{Заемные средства}}{\text{Собственный капитал}}$	показывает, сколько рублей заёмных средств приходится на каждый рубль собственных средств.	1
Коэффициент капитализации	$\frac{(\text{Краткосрочные обязательства} + \text{Долгосрочные обязательства})}{\text{Собственный капитал}}$	показывает, насколько компания использует заёмный капитал для финансирования своей деятельности в сравнении с собственными средствами	<1,5
Коэффициент обеспеченности материальных запасов собственными средствами	$\frac{\text{Запасы}}{\text{Собственный капитал}}$	показывает, насколько оборотные запасы покрываются собственными средствами и являются обоснованной частью оборотного капитала.	0,5-0,8

Источник: составлено автором по данным [10]

Source: compiled by the author based on [10]

Широко применяется и метод дисконтированных денежных потоков (DCF), который позволяет оценить стоимость компании на основе прогноза будущих денежных потоков, скорректированных на риски. Для этого компании формируют среднесрочные финансовые прогнозы (обычно на 3–5 лет) и определяют ставку дисконтирования, учитывающую стоимость капитала и премию за отраслевые и страновые риски. Также используется сравнительный анализ – компании оценивают свою конкурентоспособность относительно аналогов по мультипликаторам P/E

(цена/прибыль), EV/EBITDA (стоимость предприятия/EBITDA) и P/S (цена/выручка).

В условиях повышенной макроэкономической нестабильности компании-реципиенты активно внедряют сценарный анализ, моделируя развитие бизнеса в пессимистичном, базовом и оптимистичном сценариях. Это позволяет оценить устойчивость компании к внешним шокам и подготовить аргументацию для инвесторов.

Для компаний с иностранными инвестициями характерна двойственная система оценки, сочетающая международные стандарты с учетом

российской специфики. Ключевыми критериями выступают защита прав иностранных инвесторов, стабильность регуляторной среды и возможности репатриации прибыли. Все большее распространение получает и анализ ESG-факторов (экологических, социальных и управленческих), однако в России он сводится лишь к оценке соответствия регуляторным требованиям и подготовки нефинансовой отчетности [7].

Для привлечения стратегических инвесторов компании проводят анализ синергетического эффекта, оценивая потенциальные выгоды от интеграции с партнером – снижение издержек, доступ к новым рынкам или технологиям. Важную роль играет оценка рисков, включая правовые, отраслевые и операционные риски, а также разработка мероприятий по их минимизации. Таким образом, российские компании-реципиенты используют сбалансированный набор методов, сочетающий традиционные финансовые подходы с элементами стратегического анализа и управлением рисками, что позволяет им готовить комплексное обоснование для привлечения капитала в условиях высокой неопределенности.

Кроме того, в России сформированы «Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов (Вторая редакция, исправленная и дополненная) (утв. Минэкономки РФ, Минфином РФ и Госстроем РФ от 21 июня 1999 г. № ВК 477)» [11]. Это документ, устанавливающий единые методологические принципы оценки эффективности инвестиционных проектов в России. Несмотря на то, что данный документ был утвержден еще в 1999 году, данная методика продолжает оставаться важнейшим ориентиром для аналитиков, экономистов и инвесторов, так как заложенные в ней подходы базируются на классических принципах финансового менеджмента и мировой практике инвестиционного анализа.

Основной целью Методических рекомендаций является создание стандартизированного подхода к оценке того, насколько целесообразно вкладывать средства в конкретный проект с учетом факторов времени, риска и альтернативной стоимости капитала. Документ предлагает комплексную систему оценки, которая включает несколько видов эффективности: коммерческую (финансовую), бюджетную и общественную (социально-экономическую). Коммерческая эффективность отражает финансовые последствия реализации проекта для его непосредственных участников, бюджетная – для государственного бюджета, а общественная – для общества в целом.

Ключевым принципом методики является дисконтирование, то есть приведение разновременных денежных потоков к единому моменту

времени. Для этого рассчитываются такие классические показатели, как чистый дисконтированный доход (NPV), внутренняя норма доходности (IRR), индекс доходности (PI) и дисконтированный срок окупаемости (DPP). Методика предписывает проводить анализ в двух основных вариантах: без учета и с учетом инфляции (в базовых и текущих ценах). Особое внимание уделяется оценке рисков и неопределенности. Документ регламентирует проведение анализа чувствительности проекта к изменениям ключевых параметров (объемов продаж, цен, затрат, ставки дисконтирования), а также анализ сценариев развития и расчет точки безубыточности.

Важным разделом является оценка общественной эффективности, которая применяется для крупных социально значимых проектов. Она учитывает не только прямые финансовые результаты, но и внешние эффекты – как положительные (рост занятости, улучшение экологии), так и отрицательные (нанесение ущерба окружающей среде). Для этого используются расчетные цены, приближенные к стоимости мирового рынка, и специальные коэффициенты для оценки социальных и экологических последствий [12].

Таким образом, данные методические рекомендации формируют целостную систему, позволяющую всесторонне оценить жизнеспособность и привлекательность инвестиционного проекта. Несмотря на появление более современных ведомственных документов, эта методика остается востребованной благодаря своей универсальности, глубокой проработке и соответствию международным стандартам инвестиционного анализа. Ее применение обеспечивает сопоставимость результатов оценки различных проектов и обоснованность принятия инвестиционных решений.

Для успешной интеграции международных подходов к оценке инвестиционной привлекательности российским компаниям-реципиентам капитала рекомендуется реализовать следующий комплекс мер.

1. Первостепенное значение имеет поэтапное внедрение ESG-требований через разработку дорожной карты по интеграции экологических, социальных и управленческих критериев в систему корпоративного управления. На начальном этапе целесообразно сфокусироваться на внедрении системы управления рисками в области охраны окружающей среды и промышленной безопасности, соответствующей международным стандартам ISO 14001 и ISO 45001. Параллельно следует инициировать процесс внедрения элементов социальной отчетности на законодательном уровне

на основе руководства GRI Standards, уделив особое внимание раскрытию информации о правах работников и политике в области охраны труда.

2. Целесообразно внедрить практику подготовки интегрированных отчетов, сочетающих финансовые и нефинансовые показатели деятельности компании, с последующей верификацией достоверности раскрываемой информации независимыми аудиторами.

3. Для повышения инвестиционной привлекательности рекомендуется разработать и внедрить систему ключевых показателей эффективности, включающую как финансовые метрики (ROIC, EBITDA, свободный денежный поток), так и нефинансовые индикаторы (сокращение углеродного следа, показатели разнообразия и инклюзивности, уровень удовлетворенности сотрудников). Целесообразно организовать регулярный диалог с международными рейтинговыми агентствами для получения ESG-рейтингов и последующего использования их в коммуникации с инвесторами.

Реализация данных мер должна осуществляться с учетом российской специфики, включая адаптацию международных требований к местным регуляторным условиям и учет отраслевых особенностей бизнеса. Ключевым фактором успеха является последовательность преобразований и активная вовлеченность высшего руководства компании в процесс внедрения международных стандартов управления.

В целом перспективы развития российской практики оценки инвестиционной привлекательности связаны с постепенной интеграцией международных стандартов при сохранении учета специфики национальной экономики. Ключевыми направлениями совершенствования методологии являются внедрение комплексного подхода к оценке рисков, развитие системы корпоративного управления, повышение прозрачности финансовой отчетности и интеграция ESG-принципов в бизнес-модели. Успешное привлечение инвестиций в современных условиях требует от российских компаний сбалансированного подхода, сочетающего международные стандарты инвестиционной привлекательности с устойчивостью к специфическим рискам и вызовам национальной экономической среды.

ЛИТЕРАТУРА

1. **Бондарева Т.Б.** Инвестиционная привлекательность: сущность и подходы к оценке. *Стратегии бизнеса*. 2021. Т. 9. № 1. С. 9–12. DOI: 10.17747/2311-7184-2021-1-9-12.
2. **Nazarova V., Lavrova V.** Do ESG Factors Influence Investment Attractiveness of the Public Companies? *Journal of Corporate Finance Research*. 2022. Vol.16. N 1. P. 38-64. DOI: 10.17323/j.jcfr.2073-0438.16.1.2022.38-64.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Таким образом, в заключении можно сделать вывод о том, что сегодня существуют различия в подходах к оценке инвестиционной привлекательности компаний-реципиентов капитала в России и развитых странах. В международной практике, в странах ЕС и Северной Америки, сформировалась комплексная система оценки, которая в большей степени основана на принципах устойчивого развития и долгосрочной стоимости. Ключевой особенностью является интеграция ESG-критериев (экологических, социальных и управленческих) в инвестиционный анализ, где показатели экологической ответственности, социальной политики и качества корпоративного управления рассматриваются как равнозначные финансовым метрикам.

Российская практика демонстрирует сохранение традиционного подхода с преобладающей ориентацией на финансовые показатели эффективности. Основное внимание уделяется анализу рентабельности, ликвидности, денежных потоков и кредитных метрик, что отражает специфику российского рынка с его повышенной макроэкономической волатильностью и регуляторными рисками. При этом наблюдается постепенная, но медленная адаптация международных стандартов, в части внедрения элементов ESG-отчетности. Ключевым выводом является необходимость сбалансированного подхода, сочетающего лучшие практики международной оценки инвестиционной привлекательности с учетом российской институциональной специфики. Успешное развитие российских компаний-реципиентов капитала требует не просто механического копирования зарубежных методик, а их адаптации к местным условиям через поэтапное внедрение ESG-стандартов, развитие системы нефинансовых показателей, что позволит повысить конкурентоспособность на глобальном инвестиционном рынке в условиях новой экономической реальности.

Авторы заявляют об отсутствии конфликта интересов.

The authors declare no conflict of interest.

REFERENCES

1. **Bondareva T.B.** Investment attractiveness: essence and approaches to assessment. *Business strategies*. 2021. Vol. 9. N 1. P. 9-12. DOI: 10.17747/2311-7184-2021-1-9-12. (in Russian).
2. **Nazarova V., Lavrova V.** Do ESG Factors Influence Investment Attractiveness of the Public Companies? *Journal of Corporate Finance Research*. 2022. Vol.16. N 1. P. 38-64. DOI: 10.17323/j.jcfr.2073-0438.16.1.2022.38-64.

3. Кузнецова С.В., Смирнова О.А. Анализ подходов к оценке инвестиционной привлекательности региона. *Современные наукоемкие технологии. Региональное приложение*. 2016. №1 (45). С. 44-51.
4. Степанова С.М., Горина С.В., Репина О.И. ESG-оценка развития ивановской области. *Современные наукоемкие технологии. Региональное приложение*. 2024. №4 (80). С. 50-59. DOI: 10.6060/snt.20248004.0007.
5. Тютюкина Е.Б., Седаш Т.Н. Анализ зарубежных подходов к оценке инвестиционной привлекательности компаний. *Экономический анализ: теория и практика*. 2020. Т. 19. № 10. С. 1822-1839. DOI: 10.24891/ea.19.10.1822.
6. Жилич А. Эффективность ESG-инвестирования. *Банковский вестник*. 2024. № 2. С.33-42. <https://library.cbr.ru/catalog/lib/article/955175/>.
7. Бобкова А.А. Управление ESG-трансформацией корпорации: организационные барьеры и перспективы (на примере компаний, занятых в сфере производства аквакультуры). *Экономика, предпринимательство и право*. 2025. Т. 15. № 6. С. 4283-4298. DOI: 10.18334/epp.15.6.123439.
8. Старовойтова А.С., Соколова Е.Н. Оценка инвестиционной привлекательности проектов. *Экономические науки*. 2022. № 2. С. 46-55. DOI: 10.18137/RNU.V9276.22.04.P.046.
9. Ибрагимова Р.С., Головкин Д.С. Методическое обоснование оценки экономического потенциала предприятия. *Современные наукоемкие технологии. Региональное приложение*. 2016. №3 (47). С. 64-74.
10. Пятак А.А. Оценка показателей финансовой устойчивости организаций. *Baikal Research Journal*. 2024. №1. С. 36-48. DOI: 10.17150/2411-6262.2024.15(1).
11. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов. https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_28224/.
12. Сергеева А.В., Шувалов И.М., Назаренко В.С. Комплексная методика балльной оценки инвестиционной привлекательности организации. *Экономика, предпринимательство и право*. 2024. Т. 14. № 10. С. 5963-5976. DOI: 10.18334/epp.14.10.121900.
3. Kuznetsova S.V., Smirnova O.A. Analysis of approaches to assessing the investment attractiveness of the region. *Modern high technologies. Regional application*. 2016. N 1 (45). P. 44-51. (in Russian).
4. Stepanova S.M., Gorinova S.V., Repina O.I. ESG-assessment of the development of the Ivanovo region. *Modern high technologies. Regional application*. 2024. N 4 (80). P. 50-59. DOI: 10.6060/snt.20248004.0007. (in Russian).
5. Tyutyukina E.B., Sedash T.N. Analyzing foreign approaches to company investment appeal assessment. *Economic analysis: theory and practice*. 2020. Vol. 19. N 10. P. 1822-1839. DOI: 10.24891/ea.19.10.1822. (in Russian).
6. Zhylich A. The efficiency of ESG investing. *Banking Bulletin*. 2024. N 2. P. 33-42. <https://library.cbr.ru/catalog/lib/article/955175/>. (in Russian).
7. Bobkova A.A. Corporate ESG transformation management: organizational barriers and prospects (on the example of aquaculture companies). *Journal of Economics, Entrepreneurship and Law*. 2025. Vol. 15. N 6. P. 4283-4298. DOI: 10.18334/epp.15.6.123439. (in Russian).
8. Starovoytova A.S., Sokolova E.N. Assessment of investment attractiveness of projects. *Economic sciences*. 2022. N 2. P. 46-55. DOI: 10.18137/RNU.V9276.22.04.P.046. (in Russian).
9. Ibragimova R.S., Golovkin D.S. Methodological justification for assessing the economic potential of an enterprise. *Modern high technologies. Regional application*. 2016. N 3 (47). P. 64-74. (in Russian).
10. Pyatak A.A. Assessment of financial stability indicators of organizations. *Baikal Research Journal*. 2024. N 1. P. 36-48. DOI: 10.17150/2411-6262.2024.15(1). (in Russian).
11. Methodological recommendations for evaluating the effectiveness of investment projects. https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_28224/. (in Russian).
12. Sergeeva A.V., Shuvalov I.M., Nazarenko V.S. A comprehensive methodology for the evaluation of an organization's investment attractiveness. *Journal of Economics, Entrepreneurship and Law*. 2024. Vol. 14. N 10. P. 5963-5976. DOI: 10.18334/epp.14.10.121900. (in Russian).

Поступила в редакцию 19.12.2025
Принята к опубликованию 03.01.2026

Received 19.12.2025
Accepted 03.01.2026