

УДК 303.4; 65.012.1

*A.P. Agaev*

ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»,  
Москва, email: aslanagaev11@gmail.com

## АНАЛИТИЧЕСКАЯ КЛАССИФИКАЦИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ СТРАТЕГИЙ ДЛЯ НЕПУБЛИЧНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ

**Ключевые слова:** анализ прямых инвестиций в непубличные организации, аналитическая классификация инвестиционных стратегий, венчурные инвестиции, долговой выкуп, анализ инвестиций в проблемные активы, анализ диверсификации инвестиций, альтернативные финансовые вложения.

В статье рассмотрен анализ инвестиционных стратегий, используемых для вложений в капитал непубличных организаций и их основные классификационные признаки. В процессе анализа также выделяются параметры инвестиционных стратегий, которые могут быть использованы инвесторами для выбора наиболее эффективной из них в соответствии с собственными требованиями к риску, доходности и возможности участия в операционном управлении портфельными активами. На основе классификационных признаков выделено 8 основных типов инвестиционных стратегий с различными параметрами риска, доходности и необходимости операционного вовлечения инвестора. Полученные результаты могут быть использованы для дальнейшего развития теоретического изучения темы прямых инвестиций в капитал непубличных организаций. В целях практического использования представленные результаты могут послужить в качестве прикладного инструмента для выбора подходящей инвесторам инвестиционной стратегии в зависимости от их требований.

*A.R. Agaev*

Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow,  
email: aslanagaev11@gmail.com

## INVESTMENT STRATEGIES ANALYTICAL CLASSIFICATION IN PRIVATE EQUITY

**Keywords:** analysis for private equity, analytical classification of investment strategies, venture capital, levered buy-out, analysis of investments in distressed assets, analysis of investment diversification, alternative financial investments

The article considers the analysis of strategies used for investments in the capital of private companies organizations and their main classification features. The analysis also highlights the parameters of investment strategies that can be used by investors to choose the most effective of them in accordance with their own requirements for risk, profitability and the possibility of participating in the operational activity of portfolio assets. Based on the classification features, there are 8 main types of investment strategies with different parameters of risk, profitability and the need for operational involvement of the investor. The results obtained can be used for further development of the theoretical study of the topic of direct investment in the capital of non-public organizations. For practical use, the presented results can serve as an applied tool for choosing an investment strategy convenient for investors, depending on their requirements.

В настоящий момент мировые финансовые рынки испытывают глобальные изменения в связи с экономическим рецессией в развитых странах и неопределенностью макроэкономической политики. На фоне экономического кризиса все больше растут и риски, связанные с вложением капитала в различные активы, в числе которых и непубличные организации [14]. Соответственно для заинтересованных сторон все важнее становится эффективность анализа альтернативных инвестиционных

активов, в капитал которых осуществляются вложения.

Альтернативные инвестиции включают в себя различные виды активов и отличаются тем, что могут служить способом диверсификации рисков для инвесторов и использоваться для анализа перспективных возможностей для повышения доходности вложений [4]. В числе различных видов альтернативных инвестиционных активов выделяются инвестиции в капитал непубличных организаций, которые показывают

наиболее сильный рост за последние годы [12]. В свою очередь, инвестиции в капитал непубличных организаций предполагают использование сразу нескольких аналитических вариантов инвестиционных стратегий, которые необходимы инвесторам для распределения собственных вложений согласно их требованиям к финансовым параметрам и ожидаемым результатам инвестиций.

Проведенный анализ показал, что инвестиционные стратегии в отношении непубличных организаций отличаются как финансовыми характеристиками в виде риска, доходности и ликвидности, так и нефинансовыми параметрами: правовым регулированием, вовлеченностью в операционное управление со стороны инвестора, рисками возникновения требований со стороны третьих лиц. Стоит отметить, что в рамках инвестиций в непубличные организации инвесторы используют как разные аналитические инструменты для выбора портфельных активов, так и применяют требования широкого круга заинтересованных сторон для принятия управленческих решений по модернизации бизнес-процессов в качестве собственников портфельного актива [6, 5]. Данный аспект также напрямую влияет на уровень операционного участия инвестора в деятельности портфельной организации.

Таким образом, каждая инвестиционная стратегия должна учитывать многочисленные требования со стороны различных заинтересованных сторон и служить инструментом для выбора инвестиционных активов. С точки зрения видов инвестиционных стратегий исследователи производят классификацию на основе параметров активов, которые используются в каждой из стратегий.

Развитие аналитической классификации инвестиционных стратегий, предлагаемой в настоящем исследовании, позволит достичь следующих результатов:

1) Систематизировать существующие подходы к выбору инвестиционных стратегий и применению различных аналитических и управленческих инструментов при инвестициях в непубличные организации. Предлагаемая классификация позволит также провести сравнительный анализ среди существующих инвестиционных стратегий, что

не только будет практическим инструментом для инвесторов, но и позволит выявить возможности для развития самих инвестиционных стратегий.

2) Повысить эффективность применения инвестиционных стратегий инвесторами за счет анализа и применения предлагаемой классификации, которая учитывает требования к риску, доходности и другим параметрам.

**Цель** исследования – разработать аналитическую классификацию инвестиционных стратегий для использования в сделках инвестиций в капитал непубличных организаций инвесторами с различными требованиями к риску, доходности и условиям участия в операционном управлении портфельным активом.

#### **Материал и методы исследования**

Для проведения исследования были использованы научные труды зарубежных и отечественных ученых, а также открытые базы данных по инвестиционным сделкам с непубличными организациями. В качестве научных методов анализа, использованных в настоящем исследовании, применялись следующие: индукция для описания классификационных параметров, синтез в отношении признаков различных видов инвестиционных стратегий, сравнительный анализ инвестиционных стратегий для целей практического применения инвесторами с учетом их требований к параметрам риска, доходности и условий операционного участия в управлении инвестицией.

#### **Результаты исследования**

Для осуществления анализа и последующей классификации инвестиционных стратегий необходимо начать с определения основных терминов, используемых в рамках настоящего исследования. В качестве инвестиционных стратегий рассматривается комплекс аналитических и управленческих инструментов, применяемых инвесторами для осуществления инвестиций в капитал непубличных организаций, создания дополнительной акционерной стоимости и реализации доходности путем получения доходов или продажи участия в капитале указанных организаций. Что касается самих непубличных организаций, то они будут вы-

ступать в качестве портфельных активов с точки зрения инвесторов.

В отношении различных инвестиционных стратегий существует большое число отечественных и зарубежных исследований [9], которые рассматривают вопросы прямых инвестиций, венчурного капитала, а также различных инвестиционных стратегий. Исследователи проводят анализ вопросов прямых инвестиций в капитал непубличных организаций и инструменты операционной модернизации для повышения эффективности работы портфельных активов [12]. Отечественные исследователи также проводят анализ инвестиций в непубличные организации и применяемых инвестиционных стратегий, в частности, анализ в отношении венчурной инвестиционной стратегии. В работах российских исследователей также выделяются вопросы корпоративного управления непубличных организаций [1, 2].

Однако описанные выше исследования не содержат единой классификации или сравнения различных инвестиционных стратегий, используемых в области прямых инвестиций именно в капитал непубличных организаций. Указанные исследовательские работы скорее направлены на анализ отдельных инвестиционных стратегий и различных типов инвестиционных активов, а также на вопросы анализа показателей самих портфельных активов после осуществления инвестиций.

Разработку классификации инвестиционных стратегий необходимо начать с анализа классификационных признаков, которые будут основой для распределения стратегий в различные группы. В качестве основы для определения классификационных признаков возможно использовать основные составляющие инвестиционной стратегии, которые выделяют исследователи в работах, посвященных инвестиционному анализу [10], а именно:

1. Параметры инвестиционных активов, используемых в рамках стратегии;
2. Способ создания дополнительной стоимости портфельных активов;
3. Роль инвестора в управлении портфельным активом, которая включает как анализ размера доли владения в капитале организации, так и анализ условий участия в операционном управлении.

Соответственно далее в рамках проводимого анализа каждый из перечисленных параметров будет служить для описания различных подходов инвесторов к выбору стратегии в отношении портфельного актива.

С точки зрения размера участия инвесторов в капитале портфельного актива и операционного анализа для управления портфельным активом можно выделить следующие варианты участия:

1. Миноритарное владение, которое предполагает покупку менее 50% долей или акций непубличной организации, что, как правило, сопровождается ограниченным набором управленческих инструментов по операционному контролю за деятельностью портфельного актива;

2. Мажоритарное владение, предполагающее покупку более чем 50% в капитале непубличной организации со стороны инвестора, а также получение широких прав по операционному управлению или контролю;

3. Совместные предприятия и проекты, которые предусматривают наличие нескольких независимых соинвесторов в портфельном активе, которые осуществляют совместное управление и распределяют полномочия на паритетной основе.

Как правило, операционное вовлечение непосредственных собственников в управлении портфельным активом напрямую зависит от размера его доли собственности в капитале – чем больше доля владения в капитале, тем больше полномочий и прав на принятия операционных решений у владельца организации. В то же время, не исключены ситуации, когда у миноритарных владельцев организации сохраняются широкие операционные полномочия по управлению портфельным активом. Описанная ситуация характерна, когда миноритарный собственник выступает в роли эксперта или основного операционного управляющего, обладающего уникальной экспертизой в области деятельности портфельной организации. Аналогичная ситуация складывается, когда в роли миноритарного инвестора выступает основатель или менеджмент организации, которые продолжают управление портфельным активом после продажи мажоритарной доли в капитале стороннему инвестору.

**Таблица 1**

**Анализ признаков инвестиционных стратегий в зависимости от условий участия в капитале непубличной организации**

Тип участия в капитале непубличной организации	Характеристика инвестиционной стратегии
1. Активное Мажоритарное участие	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Выкуп большей части доли в капитале непубличной организации</li> <li>2. Полноценное участие в операционном управлении портфельным активом</li> <li>3. Принятие всего спектра рисков, связанных с деятельностью портфельного актива</li> <li>4. Стратегия включает и участие в совместных предприятиях и проектах</li> </ol>
Пассивное Мажоритарное участие	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Выкуп большей части доли в капитале непубличной организации</li> <li>2. Контрольная функция с широкими полномочиями по изменениям операционных процессов без активного участия</li> <li>3. Детальные защитные механизмы и постоянная проверка эффективности бизнес-процессов и финансовых результатов</li> <li>4. Поддержка в предоставлении финансовых и иных ресурсов</li> <li>5. Сохранение прежнего менеджмента, участия основателя (миноритарного инвестора)</li> </ol>
Пассивное Миноритарное участие	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Портфельные инвестиции на малую долю в капитале портфельного актива</li> <li>2. Ограниченный набор контрольных инструментов операционной деятельности</li> <li>3. Наличие защитных механизмов, направленных на сохранение акционерной стоимости</li> </ol>
2. Активное Миноритарное участие	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Портфельные инвестиции на малую долю в капитале портфельного актива</li> <li>2. Характерно для роли операционного управляющего или основателя портфельного актива</li> <li>3. Активное операционное управление при наличии значительного контроля со стороны мажоритарного инвестора</li> <li>4. Наличие дополнительной финансовой компенсации, размер которой связан с динамикой финансовых и операционных результатов портфельного актива</li> </ol>

Источник: составлено автором.

Таким образом, с точки зрения инвестиционных стратегий в зависимости от доли владения и операционного вовлечения собственника можно выделить миноритарное участие и мажоритарное участие с активным или пассивным участием в операционном управлении в зависимости. Соответствующее распределение инвестиционных стратегий представлено в таблице 1 ниже.

В отношении способа создания дополнительной акционерной стоимости также существует несколько подходов, которые основаны на использовании различных подходов анализу необходимых операционных изменений – изменения в области структуры финансирования и изменения в области операционных процессов.

Стоит добавить, что представленная классификация способов анализа и создания дополнительной акционерной стоимости предполагает вовлечение инвестора в операционную деятельность портфельного актива [1].

Исследователи отмечают, что в рамках инвестиций в непубличные организации все большую популярность приобретает активная модернизация бизнес-процессов непубличной организации со стороны инвестора для создания дополнительной акционерной стоимости [12].

Стратегия активной операционной модернизации портфельного актива может включать в себя многочисленные изменения в бизнес-модели непубличной организации. Данные изменения можно

разделить по основным областям деятельности непубличной организации, а именно [9, 12]:

1. Технологические изменения производственного процесса
2. Повышение эффективности управления затратами
3. Реструктуризация и изменение условий финансирования
4. Оптимизация и развитие каналов сбыта и маркетинга
5. Изменения кадрового состава

Таким образом, представленная стратегия полного операционного участия инвестора в деятельности портфельного актива предусматривает наличие достаточных ресурсов, опыта и профессиональных контактов для полноценной операционной модернизации.

С точки зрения риска, активную инвестиционную стратегию можно оценить как более рискованную по сравнению с пассивной из-за большей ответственности инвестора перед контрагентами, кредиторами и сотрудниками в рамках проведения модернизации бизнеса.

Анализируя ситуацию, можно сделать вывод, что доходность в рамках стратегии активного участия в операционных изменениях в бизнес-процессах портфельного актива выше, чем в пассивной стратегии благодаря большим возможностям инвестора для создания дополнительной акционерной стоимости.

В то же время, в начале 1980-х годов (на этапе первоначального развития прямых инвестиций в непубличные организации в качестве инвестиционного класса) в качестве инструмента для повышения доходности при продаже портфельных активов использовалась финансовая реструктуризация. В рамках описанной стратегии, использующей финансовую реструктуризацию, владельцы портфельного актива чаще использовали привлечение долга для приобретения непубличных организаций, проводили финансовую реструктуризацию путем продажи части активов портфельной организации для оплаты привлеченного заемного финансирования. Такой подход не предполагает операционную модернизацию для повышения эффективности и стоимости непубличной

организации, а скорее направлен на повышение стоимости при дальнейшей перепродаже и реализации дополнительной доходности.

Таким образом, анализируя различные подходы к способам создания дополнительной акционерной стоимости, можно выделить следующие типы инвестиционных стратегий в данном направлении:

1. Стратегия операционной модернизации, которая предполагает активное участие инвестора, изменение внутренних бизнес-процессов и привлечение дополнительных ресурсов.

2. Стратегия финансовой реструктуризации, предполагающая изменение структуры финансирования и долговую реструктуризацию

С точки зрения параметров анализа портфельного актива, которые предусматриваются в различных инвестиционных стратегиях, исследователями принято рассматривать стадию развития непубличной организации в качестве ключевого критерия для построения классификации. Непубличные организации могут находиться на различной стадии финансового состояния в момент осуществления инвестиции, начиная с самой ранней стадии, на которой происходит формирование бизнес-модели и заканчивая кризисным состоянием и банкротством организации. Среди основных аналитических этапов стадий развития финансового состояния непубличной организации можно выделить следующие:

1. Анализ раннего этапа финансирования из разных источников и создание бизнес-модели.

2. Анализ первых финансовых результатов от продажи продуктов, товаров и услуг.

3. Анализ расширения объемов коммерческой активности и активного роста финансовых показателей.

4. Анализ на этапе стабилизации и формировании устойчивой бизнес-модели, оценка доли на рынке деятельности непубличной организации.

5. Анализ процессов стагнации и снижения финансовых показателей.

6. Анализ кризисного развития, ухудшения финансовой стабильности, ослабление рыночных позиций.



7. Анализ на стадии банкротства и реструктуризации непубличной организации.

В зависимости от того, на каком из этапов развития финансового состояния находится портфельный актив в лице непубличной организации собственник может выбирать различные стратегии по работе с этим активом, проведением его финансового и операционного анализа и соответствующих изменений для повышения стоимости бизнеса.

Предлагаем выделить несколько видов инвестиционных стратегий в зависимости от анализа показателей стадии развития портфельного актива. Ниже представлено описание таких стратегий по основным параметрам, которые являются ключевыми для инвестора: уровень риска, доходности и необходимость операционного вовлечения.

1. Венчурные инвестиции, которые применяются на самых ранних этапах деятельности непубличной организации. Эта стратегия включает инвестиции в непубличные организации на первом этапе создания и развития бизнес-модели, начиная от стадии «этап создания прототипа продукции и разработки бизнес-модели» и до стадии «получения первых финансовых результатов от продажи продукции, товаров и услуг» [2].

По финансовым параметрам венчурные инвестиции обладают одним из наиболее высоких уровней риска и доходности. С точки зрения риска вложения в молодые организации отличаются высокой вероятностью банкротства, так как на этом этапе бизнес-модель организации еще не полностью сформирована, а операционные процессы могут быть не оптимизированы. В то же время венчурные инвестиции в молодые организации позволяют получить наибольшую доходность, так как большая часть роста стоимости бизнеса происходит в период от «создания бизнес-модели» и до «получения стабильных прогнозируемых финансовых результатов» [3], [8].

С точки зрения операционной деятельности в венчурных инвестициях, в большинстве случаев, основная роль сохраняется за учредителями организации, а инвестор осуществляет поддерживающую функцию по предоставлению дополнительных ресурсов, возмож-

ностей развития бизнеса, необходимой экспертизы и профессионального опыта, так как именно за счет их планов, идей и стратегии по развитию бизнеса происходит создание стоимости в дальнейшем развитии организации. В то же время, инвесторы, как правило, используют контрольные механизмы в виде регулярного анализа ключевых показателей, а также предлагают менеджменту бизнеса дополнительное финансовое вознаграждение в виде бонусов и опционных инструментов, зависящих от динамики роста бизнеса венчурного портфельного актива.

В результате венчурная стратегия подходит инвесторам, которые готовы к высокому уровню риска, ожидают соответственно высокий уровень доходности. Участники такого инвестирования должны быть готовы к ограниченному участию в операционном управлении активами, так как чрезмерный контроль может негативно сказаться на коммерческой мотивации менеджмента и учредителей по развитию портфельного актива.

2. Инвестиции в растущие активы, которые используются при инвестициях в непубличные организации с устойчивой бизнес-моделью и наличием финансовых результатов, позволяющих производить расчет прогнозов и стоимости бизнеса. Более низкий риск, по сравнению с венчурной стратегией связан с тем, что у непубличной организации уже существует клиентская база, устойчивая бизнес-модель и возможность прогнозирования финансовых результатов [11]. Риск такой инвестиционной стратегии отмечается на умеренном уровне и связан с замедлением темпов роста и, как следствие, пересмотру прогнозных финансовых результатов. С учетом умеренного уровня риска рыночная оценка непубличных организаций для инвестиционной стратегии растущих активов будет находиться на уровне стоимости стабильного бизнеса. По этой причине владельцы непубличной организации на средне-рыночный уровень доходности [7]. Однако существуют способы увеличения доходности путем повышения внесения изменений в бизнес-модель непубличной организации и повышение ее операционной эффективности.

Соответственно в случае, если инвестор рассчитывает на увеличение доходности от инвестиций в устойчивый портфельный актив, то потребуются его вовлечение в операционное управление [16, 14]. Анализ показал, что увеличение стоимости портфельного актива за счет операционных изменений со стороны инвестора происходит за счет следующих мер: (1) оптимизация расходов; (2) привлечение дополнительных специалистов и консультантов; (3) помощь в поиске новых контрагентов, в том числе для выхода на новые рынки; (4) помощь в привлечении заемного финансирования.

С другой стороны, возможна и пассивная роль инвестора без вовлечения в операционную деятельность портфельного актива, но с применением контрольных мер за его деятельностью. В этом случае рост стоимости портфельного актива будет полностью зависеть от текущего менеджмента, а доходность от вложений в капитал непубличной организации для такого пассивного инвестора – ожидаемо ниже.

3. Инвестиции в проблемные активы и специальные ситуации. Эта стратегия направлена на работу с проблемными активами организации, у которой есть проблемы с финансовым положением, а также наблюдается ухудшение операционных показателей. В эту же категорию относят инвестиции в непубличные организации, которые находятся в процессе реорганизации [10, 15].

Такая стратегия, как и в случае с венчурными инвестициями, также обладает высоким уровнем риска из-за существующих финансовых и операционных проблем портфельного актива. С учетом кризисного положения к рыночной оценке стоимости таких организаций, как правило, применяется дисконт [13]. В случае успешной реорганизации проблемного актива возможно получить доходность выше среднерыночной, так как после устранения причин кризисного положения и восстановления финансовых показателей рыночная оценка актива также будет отражать уменьшение дисконта.

Стоит отметить, что основа этой стратегии состоит в возможности реорганизации и стабилизации портфельного актива, что предполагает активное участие внешнего инвестирования. В качестве наиболее распространенных инструментов для реорганизации проблемного актива со стороны инвестора используются следующие меры: (1) смена менеджмента организации; (2) реструктуризация финансовых обязательств перед кредиторами; (3) оптимизация внутренних бизнес-процессов; (4) поиск новых контрагентов и (5) обновление основных производственных активов, а также продажа непрофильных активов.

Таким образом, стратегия инвестиций в проблемные активы отражает высокий риск, но и высокую потенциальную доходность для инвесторов, от которых требуется активное операционное вовлечение. От инвесторов, в свою очередь, потребуются наличие профессионального опыта и ресурсов для реорганизации портфельного актива с учетом необходимости их активного операционного вовлечения.

По итогам проведенного анализа было получено следующее распределение инвестиционных стратегий по различным группам в соответствии с классификационными признаками:

1. Доля владения: миноритарное владение, мажоритарное владение, совместные предприятия и проекты;
2. Операционное управление: пассивное участие и активное управление;
3. Стадия развития портфельного актива: венчурные инвестиции, растущие активы и проблемные активы.

В дополнении к классификации инвестиционных стратегий по различным признакам можно выделить распределение стратегий по параметрам риска и доходности, а также операционного участия. В таблице 2 представлено распределение стратегий в зависимости от перечисленных параметров.

Полученная в ходе анализа классификация и распределение инвестиционных стратегий в зависимости от различных параметров могут выступать в качестве прикладного инструмента при выборе условий инвестиций в непубличные организации.

**Таблица 2**

**Распределение инвестиционных стратегий по параметрам риска, доходности и операционного участия**

Стратегии	Уровень риска	Ожидаемая доходность	Операционное участие владельца актива
Миноритарное владение активом	Только риски, связанные с портфельным активом	В зависимости от портфельного актива	Как правило, не предполагается (существуют исключения в случае в случае, если у владельца роль управляющего)
Пассивное участие			Не предполагается
Мажоритарное владение активом	Дополнительные риски субсидиарной ответственности	В зависимости от вовлечения собственника в операционное управление	Активное участие в операционном управлении
Активное участие			
Венчурные активы	Высокий уровень риска, связанный с ранним этапом развития портфельного актива	Высокая ожидаемая доходность	Либо не предполагается, либо допускает роль поддержки и предоставления необходимых ресурсов
Растущие активы	Умеренный риск, связанный с устойчивым состоянием портфельного актива	Умеренная (среднерыночная доходность)	
Проблемные активы	Высокий риск актива в кризисном состоянии	Высокая ожидаемая доходность	Активное операционное участие, антикризисные меры

Стоит отметить, что между стратегиями существуют общие характеристики: инвестиции в проблемные активы и венчурные инвестиции обладают повышенным риском, но и возможностями для получения повышенной доходности. В то же время венчурные инвестиции схожи с инвестициями в растущие активы ролью инвестора в операционном управлении – основные полномочия в таких стратегиях, как правило, остаются за существующим менеджментом, а у инвестора скорее функция предоставления поддержки и контроля за деятельностью портфельного актива.

**Выводы**

По итогам проведенного анализа классификаций инвестиционных стратегий по различным признакам было представлено распределение их по различным группам в зависимости от уровня риска, ожидаемой доходности и операционного вовлечения инвестора в деятельность непубличных организаций.

Был проведен анализ классификационных критериев и соответствующих групп инвестиционных стратегий. Выделены 3 основных классификационных признака инвестиционных стратегий для вложений в капитал непубличных организаций: 1) доля владения; 2) вовлечение в операционное управление; 3) стадия развития портфельного актива. В процессе анализа также была выделена характеристика каждой стратегии по параметру риска, ожидаемой доходности и необходимости вовлечения инвестора в операционное управление портфельным активом.

Полученные результаты анализа в виде критериев и классификации инвестиционных стратегий позволяют расширить теоретический материал на тему выбора альтернативных инвестиционных активов и соответствующих стратегий. Результаты могут использоваться инвесторами для повышения эффективности выбора инвестиционной стратегии – представленная классификация по



звolyает выбрать подходящую по риску, доходности и степени вовлечения стратегию, а также производить сравнение между различными видами.

Результаты анализа и классификация инвестиционных стратегий предложены с учетом ограниченного набора факторов. Существует возможность расширить набор признаков и факторов в деятельности непубличных организаций, а также роли инвестора, включив такие дополнительные классификационные признаки, как требования заинтересованных сторон к ликвидности портфельных активов, сроку реализации инвестиционной стратегии и виду

экономической деятельности непубличных организаций. Перечисленные факторы могут найти отражение в последующих работах по теме анализа инвестиционных стратегий для вложений в непубличные организации.

*Статья подготовлена под научным руководством Никифоровой Натальи Александровны – к.э.н., профессора Департамента бизнес-аналитики, Факультета налогов, аудита и бизнес-анализа ФГБОУ ВО «Финансовый университет при правительстве Российской Федерации» (Финуниверситет), Москва, e-mail: nanikiforova@fa.ru.*

*Библиографический список*

1. Батаева Б.С., Кожевина О.В. Оценка эффективности и качества корпоративного управления непубличными компаниями // Вестник Финансового университета. 2015. № 6 (90). С. 62-72.
2. Зинов В.Г., Ерёмченко О.А. Корпоративные венчурные инвестиции: особенности и успешные практики // Экономика науки. 2019. Т. 5. № 3. С. 170-184.
3. Сергиенко Я., Френкель А. Венчурные инвестиции и инновационная активность // Вопросы экономики. 2006. № 5. С. 115-121.
4. Федорова Е.А., Древинг С.Р., Апатева Т.Л. Сравнительный анализ акционерных обществ с прямыми иностранными инвестициями и без прямых иностранных инвестиций // Экономический анализ: теория и практика. 2014. № 27 (378). С. 19-26.
5. Никифорова Н.А. Факторная модель анализа стоимости бизнеса // Управленческий учет. 2023. № 1. С. 101-109.
6. Никифорова Н.А. Стратегии, риски и их анализ в концепции устойчивого развития организации: монография. М.: КНОРУС, 2021. 284 с.
7. Bernstein S. et al. Private equity and industry performance // Management Science. 2017. V. 63. № 4. P. 1198-1213.
8. Bland A.S.S. et al. International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines. Comments on the IPEV 2012 // The Valuation Journal. 2017. V. 12. № 2. P. 120-125.
9. Acharya V. V. et al. Corporate governance and value creation: Evidence from private equity // The Review of Financial Studies. 2013. V. 26. № 2. P. 368-402.
10. De Zwart G., Frieser B., Van Dijk D. Private equity recommitment strategies for institutional investors // Financial Analysts Journal. 2012. V. 68. № 3. P. 81-99.
11. Gompers P., Kaplan S. N., Mukharlyamov V. What do private equity firms say they do? // Journal of Financial Economics. 2016. V. 121. № 3. P. 449-476.
12. Leeds R.S., Satyamurthy N. Private equity investing in emerging markets: Opportunities for value creation. Palgrave Macmillan, 2015.
13. Lhabitant F.S. Special Situation Investing: Opportunities and Challenges // The Journal of Alternative Investments. 2005. V. 8. № 4. P. 8-23.
14. MacArthur H., Burack R. Global private equity report 2023. Bain & Company, 2023.
15. Wright Robbie M.K. Venture capital and private equity: A review and synthesis // Journal of Business Finance & Accounting. 1998. V. 25. № 5-6. P. 521-570.
16. Yu X., Zhang Y. The Impact of Private Equity on Firm Performance: Evidence from China // Journal of Financial Economics. 2011. P. 268-289.