

## **Тренды и проблемы инвестирования в условиях глобализации и цифровизации**

**Гежа Алина Владимировна**, студент 4 курса Высшей школы финансов РЭУ им. Г.В. Плеханова

E-mail: a.gezha54@gmail.com

**Смоленкова Екатерина Александровна**, студент 4 курса Высшей школы финансов РЭУ им. Г.В. Плеханова

E-mail: smolenkova2003@yandex.ru

**Кончакова Варвара Игоревна**, студент 4 курса Высшей школы финансов РЭУ им. Г.В. Плеханова

E-mail: varvara08062002@gmail.com

### **Аннотация**

Фондовый рынок – неотъемлемая часть глобального финансового рынка, который за последние годы претерпел множество различных преобразований под воздействием внешних и внутренних факторов. В настоящей статье рассмотрены основные тренды, наблюдаемые на инвестиционном рынке, такие как цифровизация, увеличение доли розничных инвесторов, а также рост популярности ESG–инвестирования на мировом и российском рынке. Авторы статьи рассматривают использование мультипликаторов как способ оценки финансовой деятельности компании и отмечают, что такой способ оценки не всегда эффективен для выбора инвестиционной стратегии.

**Ключевые слова:** фондовый рынок, инвестирование, цифровизация, ESG, розничные инвесторы, мультипликатор.

### **Trends and challenges of investing in the context of globalisation and digitalisation**

**Gezha Alina Vladimirovna**, 4th year student of the Higher School of Finance of Plekhanov Russian Economic University

E-mail: a.gezha54@gmail.com

**Smolenkova Ekaterina Alexandrovna**, 4th year student of the Higher School of Finance, Plekhanov Russian Economic University.

E-mail: smolenkova2003@yandex.ru

**Konchakova Varvara Igorevna**, 4th year student of the Higher School of Finance, Plekhanov Russian Economic University.

E-mail: varvara08062002@gmail.com

### **Abstract**

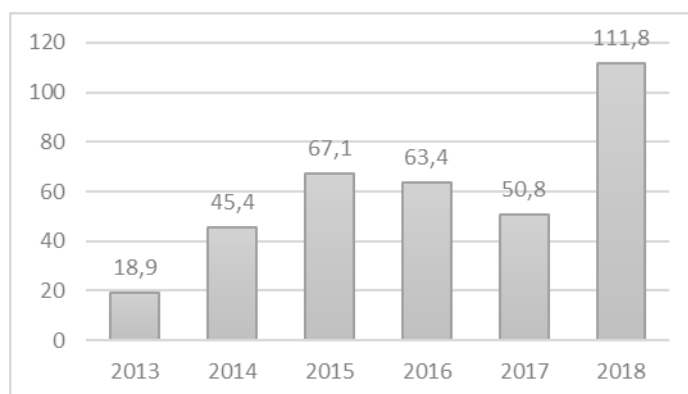
The stock market is an integral part of the global financial market, which in recent years has undergone many different transformations under the influence of external and internal factors. This article discusses the main trends observed in the investment market, such as digitalisation, the increasing share of retail investors, and the growing popularity of ESG investing in the global and Russian market. The authors of the article consider the use of multiples as a way to assess the financial performance of the company and note that this method of assessment is not always effective for choosing an investment strategy.

**Keywords:** stock market, investment, digitalisation, ESG, retail investors, multiplier.

Американский предприниматель и легендарный инвестор Уоррен Баффетт считает: «Фондовый рынок – это механизм перевода денег от нетерпеливых к терпеливым». Фондовый рынок является неотъемлемой частью финансового рынка и представляет собой место, где происходит торговля и обмен акциями, облигациями, валютой и другими ценными активами. Именно благодаря фондовому рынку как механизму устанавливается справедливая цена на ту или иную ценную бумагу. За счёт слаженной работы участников биржи, таких как банки, брокеры, клиринговые центры и депозитарии, происходит продажа и покупка ценных бумаг. Для полноценной работы бирже также требуется собственная сложная техническая инфраструктура, обеспечивающая надёжность при проведении сделок и своевременное информирование участников. В последнее время ввиду влияния различных факторов наблюдаются некоторые изменения, повлиявшие на особенности функционирования этого сложного механизма.

Цифровизация, затронувшая все стороны жизни, не обошла стороной и инвестиционный рынок. Цифровые, телекоммуникационные, биометрические и другие новые технологии полностью перестраивают традиционную индустрию предоставления и получения финансовых услуг, вытесняя сложившиеся бизнес-модели, что в результате приводит к полному преобразованию привычного процесса инвестирования. Особенно в условиях постепенного перевода потребления в диджитал сферу происходит активное развитие финтех-компаний. Использование новых финансовых решений в условиях

изменённых моделей потребления финансовых услуг помогает компаниям сокращать затраты на технологические процессы благодаря проведению рутинных операций в автоматическом режиме и повышать качество предоставляемых услуг, используя инструменты персонализации услуг для пользователя. Наибольший скачок в популярности сферы финансовых технологий произошёл в 2008 году, когда финансовые компании были вынуждены сокращать расходы, так как находились в условиях недостаточного количества средств. В этот же период происходило бурное развитие и распространение Интернета, что также послужило стимулом для перевода части деятельности финансовых компаний в дистанционный формат. Как следует из отчёта KPMG Pulse of Fintech (рис. 1), размер инвестированного капитала в направление финансовых технологий на мировом рынке увеличился почти в 6 раз в период с 2013 по 2018 год, что свидетельствует о растущем потенциале финтех-компаний в глазах инвесторов.

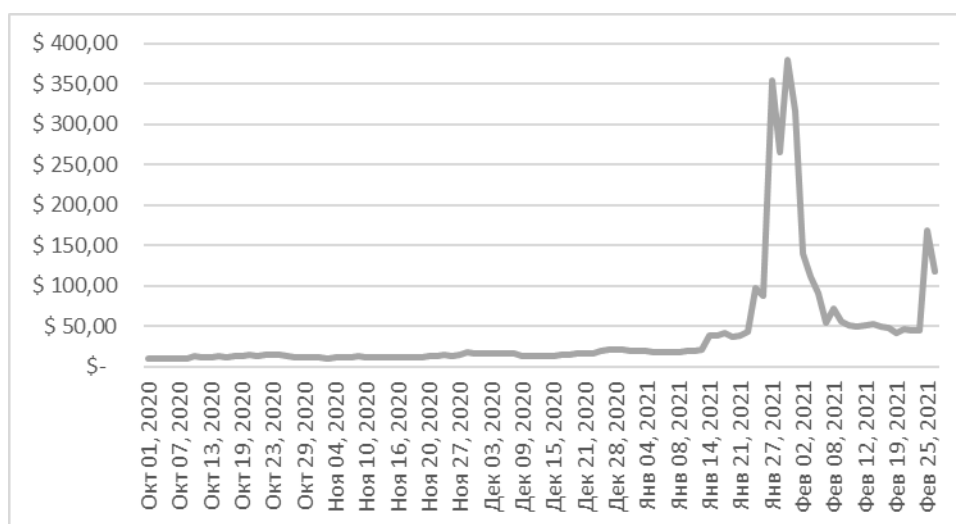


**Рис. 1 Вложенный капитал в финтех-компании 2013–2018 г.г.(млрд. \$) [12]**

Финансовые компании, работающие в таком формате, как показывает практика, оперативнее других реагируют на изменения рынка, быстрее предлагая потребителям новые продукты и услуги согласно их запросам. Так, наиболее активными пользователями сервисов финансовых технологий в последние годы являются пользователи из России, Китая и Индии. По прогнозам аналитиков, глобальный рынок финтеха может вырасти до 309 млрд долларов, однако стоит принимать во внимание развитие ситуации с пандемией коронавируса [7].

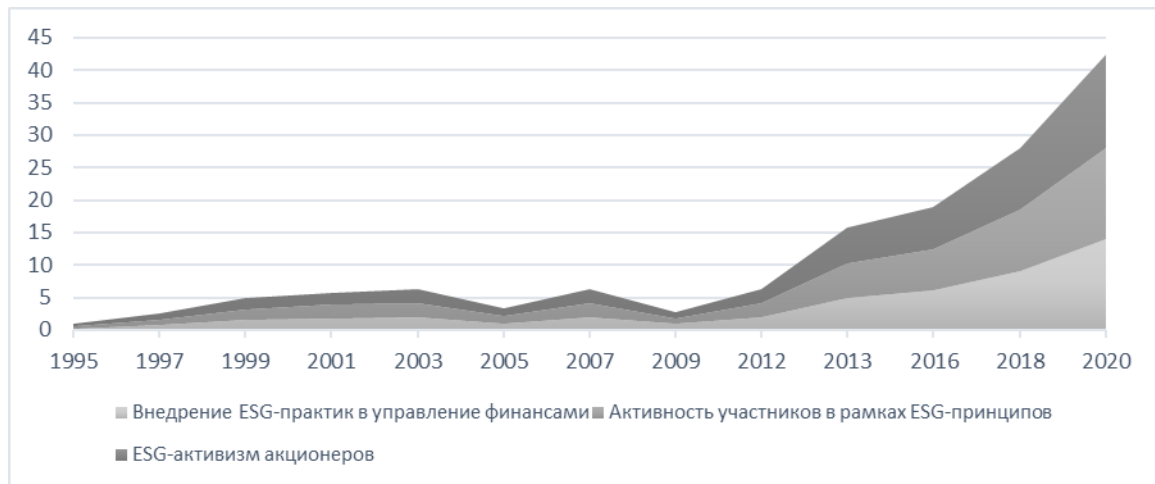
Ещё одним немаловажным трендом в развитии мирового инвестиционного рынка является увеличение доли так называемых розничных инвесторов. Розничные инвесторы – это, как правило, физические лица, которые не являются профессиональными инвесторами и действуют в своих собственных интересах. В условиях увеличивающегося количества частных инвесторов розничные инвесторы могут оказывать значительное влияние на рынок и даже конкурировать с крупными инвестиционными фондами. В США, где инвестирование среди частных лиц раньше всех стало набирать популярность, в ноябре 2020 года в

социальной сети Reddit возникло движение, объединяющее частных инвесторов и направленное против деятельности хедж-фонда Melvin, открывавшем короткие позиции по акциям компании Gamestop, тем самым зарабатывая на падении акций. Пользователи Reddit, считавшие компанию Gamestop недооценённой (в тот момент акция компания стоила около \$16), начали скупку акций компании, и за декабрь акции прибавили около 20%. Новый импульс росту цены акций придало назначение бывшего CEO интернет-магазина для животных Райана Коэна в совет директоров Gamestop. Эта история не осталась без внимания и у Илона Маска, который опубликовал в своём Twitter пост со словом «Gamestonk», впоследствии 27 января цена акции компании Gamestop достигла \$347,51, увеличившись в цене на сотни процентов за несколько месяцев. В начале 2021 года фонд Melvin Capital управлял \$12,5 млрд, но потерял \$3,75 млрд 22 января 2021 года [9].



**Рис. 2 Стоимость акции компании Gamestop на открытии торгов 2020–2021 гг. (\$)** [8]

Поднятая мировым сообществом повестка ESG в настоящее время становится трендом не только корпоративного управления, но и инвестиционной политики. ESG (Environment, Social, Governance – Экология, Социальное управление, Корпоративная политика) – политика ведения коммерческой деятельности, которая строится на принципах ответственного отношения к окружающей среде, высокой социальной ответственности и высокого качества корпоративного управления. Для европейских инвесторов вложение денег в ESG-фонды стало неотъемлемой частью инвестиционной стратегии, в то время как в США и других странах такой тренд только набирает свою популярность (рис. 3).



**Рис. 3 Показатели «устойчивого» инвестирования в США 1995–2020 г. г. (трлн. \$) [14]**

Прослеживается и возможное влияние некоторых инвесторов на компании в области соблюдения ESG–принципов. Так, например, крупный инвестиционный фонд JANA Partners LLC направил Apple открытое письмо с просьбой ограничить время использования смартфонов детьми, на что представители компании–производителя пообещали в дальнейшем проработать этот вопрос [10].

Изучим, как мировые тренды влияют на инвестиционный рынок в России. Актуальность исследования российского рынка инвестирования обуславливается важностью влияния инвестиций на развитие экономики. Через развитие инвестиционного рынка решаются ключевые задачи экономики: более интенсивная модернизация национальных хозяйств и повышение общего уровня жизни. Исходя из этого, повышение объемов внутренних и внешних инвестиций в реальный сектор экономики является важным условием развития экономики страны через финансирование создания инновационных продуктов и выход отечественной продукции на новые рынки. Для определения новых направлений развития необходимо обращать внимания на тренды инвестиционного рынка в целом.

В целом за 2020 год рост рынка акционерного капитала составил 131%, при этом повторное размещение составляет 60% от этой суммы [11].

За последние несколько лет одним из мировых трендов в сфере назван рост числа индивидуальных инвесторов. Изучим эту сторону вопроса на российском рынке. Согласно данным Национальной ассоциации участников фондового рынка (НАУФОР), суммарные инвестиции частных инвесторов в России за 2020 год равны 6 трлн рублей, что практически в два раза больше по сравнению с 2019 годом, где вложения частных лиц в РФ оценены в 3,3 трлн рублей (рис. 4) [8].



**Рис 4 Инвестиции граждан на фондовом рынке, млрд руб.**

Данные получены от крупнейших участников рынка ценных бумаг основываясь на результатах опроса об активности за 2020 год физических лиц на фондовом рынке. Представлены следующие данные: 85% основных средств россияне перевели на брокерские счета и теперь на них хранится 5 трлн рублей. На 80% больше средств размещены на индивидуальных инвестиционных счетах – 270 млрд рублей в 2020 году. При этом практически вдвое больше средств (1 трлн рублей) размещено на счетах доверительного управления. Суммарно средства на индивидуальных инвестиционных счетах оцениваются в 375 млрд рублей к 220 млрд рублей в 2019 году [3].

В настоящее время процент населения России, имеющий брокерские счета равен 5%. Данный показатель является довольно низким для финансово развитой страны. Однако, предполагается, что процесс выхода из пандемии повлечет за собой восстановление и повышение цен на ресурсы, следовательно, ожидается рост акций российских компаний. Как результат, это повлечет за собой приток новых частных инвесторов на фондовый рынок.

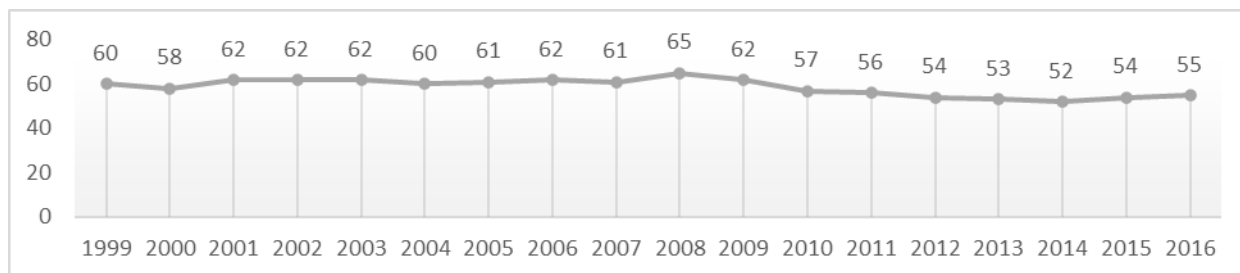
Несмотря на свою немногочисленность, эти 5% частных инвесторов обеспечивают внушительную часть оборотов на рынке. Например, их доля доходит до 42% в объеме торгов акциями, до 14% – в торговле частной валютой, до 10,5% – в торговле облигациями [3].

К возможным причинам такого бурного роста председатель правления Мосбиржи Юрий Денисов относит развитие инфраструктуры и удаленных сервисов, их верно выстроенное регулирование, а также общий рост популярности финансовых рынков [5].

Руководитель управления мониторинга, контроля и развития клиентского сервиса ГК «ФИНАМ» Дмитрий Леснов значительными причинами этого роста видит снижение доходности других вариантов инвестирования. В основном, можно говорить о депозитах, где ставка составляет в среднем 5%, а акции в это же время имеют не только большую дивидендную доходность, но и потенциал роста [2].

Ввиду значительного роста непрофессиональных инвесторов как в мире, так и в России, изучим самые популярные стратегии инвестирования у этого вида инвесторов и обоснуем их эффективность. В настоящее время существует множество способов и стратегий для оценки финансовой деятельности компании. При этом компании потенциальные инвесторы, в особенности непрофессиональные, полагаются на так называемые мультипликаторы – значения, которые позволяют сравнивать любые компании вне зависимости от их размеров или сферы деятельности. Как правило, мультипликатор является простым отношением какого-либо показателя компании (например, рыночной капитализации) к ее выручке, чистой прибыли или дивидендам, которые она платит на каждую акцию. Самым популярным и известным мультипликатором является P/E (Price/Earnings), который показывает отношение цены акции к прибыли на каждую акцию или отношение рыночной стоимости компании к ее чистой прибыли. Также популярными являются показатели P/BV (Price/Book Value), показывающий отношение капитализации компании к ее собственному капиталу и ROE (Return On–Equity), который отражает эффективность “использования” средств инвесторов компаниями.

Существует множество различных мультипликаторов, но, как правило, непрофессиональному инвестору для принятия решения о покупке акций компании достаточно рассмотреть лишь приведенные выше соотношения. Однако, в последние 20–30 лет ситуация со значимостью мультипликаторов начала резко меняться: с одной стороны, появилось большое количество компаний, капитализация которых не отражает общую стоимость их активов, как в случае с крупными IT-компаниями вроде “Apple”, “Яндекс” или “Google”, поскольку человеческий капитал и технические достижения этих компаний влияют на их стоимость гораздо сильнее, чем стоимость оборудования или помещений. С другой стороны, как уже было сказано выше, с ростом доступности Интернета и знаний о финансовом рынке в инвестирование начало приходить огромное количество людей, которые до этого никак не были связаны с биржами и не имеют экономического образования. Согласно данным инвестиционной компании “БКС”, в США число людей, инвестирующих в акции, еще в начале века составляло более 50% (рис. 5) [13].



**Рис. 5 Процент людей, имеющих активы в виде ценных бумаг из числа опрошенных старше 18 лет, %**

Оба эти тренда (появление высокотехнологичных компаний и огромный приток неквалифицированных инвесторов) привели к тому, что привычные методы оценки компаний, исходящие из их прибыльности и стоимости, зачастую перестали иметь смысл: например, показатель P/E для компании “Tesla” в 2020 году составлял 1909x [6], при этом медианный показатель для S&P 500 составляет 20x, что свидетельствует об огромной переоцененности компании рынком: стоимость компании составляет почти 2000 ее годовых прибылей, что больше характерно для финансовых пирамид или пузырей, чем для компаний из сектора реального производства. Однако, 25 октября 2021 года стоимость “Tesla” превысила 1 трлн. долларов (пятая компания в истории) [6], что свидетельствует об очень сильной вере инвесторов в данную компанию. Но, в отличие от других высокотехнологичных компаний вроде “Amazon”, “Microsoft” и “Netflix”, каждой из которых свойственен высокий показатель P/E (130x, 39x и 88x соответственно), данная стоимость формируется не за счет создания всемирных информационных сетей и ПО, а за счет своеобразного “культа личности” вокруг ее основателя и тренда на экологическое движение, которые поддерживаются миллионами людей по всему миру. Возникает парадоксальная ситуация: с точки зрения привычных методов оценки деятельности компании (с помощью мультипликаторов) – инвестиции в нее должны больше напоминать игру в казино, ведь подобные значения P/E означают полную независимость стоимости компании от ее деятельности, однако с каждым днем число инвесторов и стоимость компании только растут, что, напротив, является очень хорошим знаком для потенциального инвестора. И подобная ситуация происходит во многих высокотехнологичных компаниях: привычная система оценки больше не отражает реальные перспективы развития компании, ее стоимость, результаты деятельности и интерес людей к ней, что ведет к снижению значимости мультипликаторов в анализе компании.

Другим следствием притока большого количества неквалифицированных инвесторов на рынок ценных бумаг является изменение отношения к нему: для многих



людей инвестирование стало сравнимо с азартной игрой, а не с серьезной работой, требующей профильного образования, что постепенно ведет к противопоставлению подхода этих людей к привычным тактикам крупных финансовых корпораций и хедж-фондов. Примером данного тренда стала описанная выше ситуация с акциями компании GameStop, стоимость на которые была намеренно завышена частными непрофессиональными инвесторами с целью нанести ущерб крупным инвестиционным фондам. Примечательно, что целью инвестирования был не интерес инвесторов к конкретной компании или желание поддержать ее, а попытка намеренно противодействовать действиям хедж-фондов с целью вызвать убытки у последних. Более того, большая часть инвесторов даже не планировала заработать на этих сделках, рассматривая происходящее как шутку и способ развеселиться, однако совокупные потери фондов, игравших на понижение, составили около 6 млрд долларов [9]. В качестве причин подобных действий выделяются: большое количество денег на руках у людей, очень легкий доступ к инвестированию, озлобленность людей на крупные инвестиционные компании из-за растущего социального неравенства.

Приведенные выше факты показывают, что в современном мире наблюдается тренд на снижение значимости мультипликаторов в инвестировании и оценке компании. Наблюдается также и рост влияния других факторов, таких как: ценности, пропагандируемые компанией, мнения инвесторов о ней и ее руководителях с точки зрения личных симпатий, отношение к ней в профессиональной среде. Подобная ситуация заметно влияет на рынок, поскольку процесс инвестирования начинает зависеть не только от объективных факторов вроде выручки и объема производства, но и от субъективной оценки компании неквалифицированными инвесторами, влияние которых, в силу их количества, нельзя не учитывать. В этих условиях инвестирование, зачастую, превращается в азартную игру, в которой люди ставят на те или иные компании без какого-либо понимания, к каким последствиям могут привести их действия.

Подводя итог, за последние несколько лет под воздействием глобализации и цифровизации инвестиционный рынок претерпел значительные изменения, характерные как для мирового, так и для российского рынка. К самым значимым относятся возросшее влияние частных инвесторов на рынок, активное развитие финтех – компаний и компаний реальных секторов экономики, глобальная ESG повестка.

#### **Список использованных источников**

1. Банк "Открытие": клиенты активно инвестируют в фондовый рынок // Российская газета URL: <https://rg.ru/> (дата обращения: 21.10.2023).

2. Вовлеченность населения в инвестиционный процесс // BCS Express URL: <https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/vovlechenost-naseleniia-mira-v-investitsionnyi-protsess> (дата обращения: 20.10.2023).
3. Инвестиции населения на фондовом рынке // Naufor URL: <https://www.naufor.ru/> (дата обращения: 20.10.2023).
4. Инвесторы на Московской бирже в 2020 году // Московская биржа URL: <https://www.moex.com/> (дата обращения: 20.10.2023).
5. Количество частных инвесторов на Московской бирже // finam URL: <https://www.finam.ru/> (дата обращения: 21.10.2023).
6. Состояние Маска выросло на \$25 млрд после рекорда капитализации Tesla // РБК URL: <https://www.rbc.ru/business/26/10/2021/6177787d9a7947f49551817d> (дата обращения: 22.10.2023).
7. Global Fintech Market Value is Expected to Reach \$309.98 Billion at a CAGR Of 24.8% Through 2022 // CISION PR Newswire URL: <https://www.prnewswire.com/news-releases/global-fintech-market-value-is-expected-to-reach-309-98-billion-at-a-cagr-of-24-8-through-2022-300926069.html> (дата обращения: 20.10.2023).
8. Gamestop Corporation // TradingView URL: <https://ru.tradingview.com/symbols/NYSE-GME/> (дата обращения: 20.10.2023).
9. Gamestop: 'Failing' firm soars in value as amateurs buy stock // BBC News URL: <https://www.bbc.com/news/business-55817918> (дата обращения: 21.10.2023).
10. Open letter from Jana Partners and Calstrs to Apple Inc. // Think differently about kids URL: <https://thinkdifferentlyaboutkids.com/letter/> (дата обращения: 21.10.2023).
11. Russia: Investment Banking Review // Refinitiv URL: <https://thesource.refinitiv.com/> (дата обращения: 20.10.2023).
12. The Pulse of Fintech 2018: Biannual global analysis of investment in fintech // KPMG URL: <https://home.kpmg/xx/en/home/insights/2019/01/pulse-of-fintech-h2-2018.html> (дата обращения: 20.10.2023).
13. TSLA Price/Earnings & PEG Ratios // Nasdaq URL: <https://www.nasdaq.com/market-activity/stocks/tsla/price-earnings-peg-ratios> (дата обращения: 20.10.2023).
14. US SIF Report on US Sustainable and Impact Investing Trends 2020 Released // G&A URL: <https://www.ga-institute.com/news/newsletter/press-release/article/big-news-us-sif-report-on-us-sustainable-and-impact-investing-trends-2020-released.html> (дата обращения: 20.10.2023).