НИОКР как драйвер инвестиционной привлекательности компании

Васецкая Наталья Олеговна
к.ф.-м.н., докторант, ст.н.с., Санкт-Петербургский политехнический университет Петра Великого, nat.vasetskaya@yandex.ru

В статье комплексно рассматривается процесс капитализации затрат на НИОКР как инструмент роста инвестиционной привлекательности компании. Основное внимание уделяется переводу расходов из операционных в капитальные, созданию нематериальных активов и их влиянию на финансовые результаты. Рассматриваются механизмы увеличения инвестиционной привлекательности через рост показателя прибыли компании и применение более высоких мультипликаторов оценки. Делается акцент на необходимости правовой охраны, документальной дисциплины и бюджетирования при проведении НИОКР, в результате которых планируется получение нематериальных активов. Целью статьи является рассмотреть фундаментальную связь между техническим развитием компании и реальной ее стоимостью, то есть капитализацией, а также показать, как увеличить прибыль компании за счет инвестиций в НИОКР, и, как следствие, многократно умножить капитализацию компании, повышая ее привлекательность и надежность.
Ключевые слова: НИОКР, научные исследования, разработки, капитализация, нематериальный актив, мультипликатор, стратегия.

Рассмотрим два ключевых понятия – научно-исследовательские и опытно-конструкторские разработки (далее – НИОКР) и капитализация – и связь между ними.

НИОКР – это не просто научная работа в вакууме, это систематическая целенаправленная деятельность для получения новые знаний и применения их для создания чего-то нового (продукта, технологии, процесса). С точки зрения финансов, НИОКР – это не расходы, это инвестиция (долгосрочные вложения), которая должна создавать будущие экономические выгоды. Именно такое мышление отличает стратегически мыслящего руководителя от простого менеджера [1, 2].

Капитализация – это рыночная оценка стоимости компании, то есть, это та сумма, которую готов заплатить инвестор, чтобы стать владельцем компании или ее части. Другими словами, это фундаментальное мерило устойчивости компании и основной аргумент в диалоге с внешним финансовым миром. Инвестор покупает не наши материальные запасы или оборудование, он оценивает компанию по потенциалу будущей прибыли и по ее способности создавать уникальные барьеры для конкурентов.

НИОКР и капитализация – это та логическая цепочка, которую должен понимать каждый руководитель, финансовый директор, бухгалтер, инженер. Системные инвестиции в НИОКР приводят к созданию нематериального актива (далее – НМА), который в случае, если он защищен патентом или режимом ноу-хау, дает компании юридическую монополию на рынке. Юридическая монополия почти всегда является гарантией высокой прибыли в будущем (высокому мультипликатору), что обеспечивает рост капитализации.

Системное инвестирование в НИОКР, оформленное как капитальное вложение, является не просто бухгалтерской операцией, а триггером, запускающим цепную реакцию создания стоимости, которую инвестор оценивает по экспоненциальному принципу. Рассмотрим этапы создания стоимости компании.

НИОКР: инвестиции в разработку. Признание затрат на создание новой или усовершенствование производимой продукции (товаров, работ, услуг), на создание новых ил усовершенствование применяемых технологий, методов организации производства и управления.

Капитализация затрат. Затраты на НИОКР капитализируются (с последующим переходом в НМА), а не списываются напрямую на текущие расходы, что увеличивает стоимость чистых активов компании.

Правовая охрана результатов НИОКР. Результаты разработок получают правовую охрану путем регистрации, что превращает их в юридически защищенные активы.

Монопольный барьер. Правовая охрана обеспечивает эксклюзивное право на коммерческое использование разработки, что создает стратегический барьер для конкурентов, защищая долю рынка компании.

Гарантия долгосрочной прибыли. Монопольное положение гарантирует, что высокие денежные потоки, генерируемые активом, не будут скопированы или оспорены третьими лицами, в том числе конкурентами, в течение всего срока действия правовой охраны.

Высокий мультипликатор и рост капитализации. Инвесторы применяют к финансовым показателям компании более высокий мультипликатор, так как признают, что прибыль является устойчивой, прогнозируемой и защищенной от конкуренции. Это напрямую ведет к росту рыночной капитализации компании.

Например, небольшая IT-компания потратила 5,0 млн. руб. на заработную плату разработчиков, чтобы создать уникальный программный алгоритм. Данные расходы можно списать на операционные (текущие) расходы, как делает большинство компаний, тем самым уменьшить свою текущую прибыль на 5,0 млн. руб. Это является традиционной финансовой ошибкой для большинства технологических компаний, в результате которой компания выглядит менее прибыльно, и инвестор платит за нее меньше.

Однако, при наличии у компании стратегической цели, такой как, например, «упаковка» компании для будущей продажи, целесообразно капитализировать данные зарыты в нематериальные активы (при наличии локальных нормативных актов), правильно оформив в соответствии со федеральными стандартами бухгалтерского учета (ФСБУ) [3, 4]. С точки зрения финансового учета это означает, что все прямые затраты, связанные с созданием НМА, такие как заработная плата разработчиков, страховые взносы, стоимость материалов для прототипов, в отчете о прибылях и убытках относятся не к соответствующей статье затрат, а помещаются в актив баланса. В результате прибыль компании увеличивается на 5,0 млн. руб. То есть, перевод расходов на НИОКР в капитальные вложения – это стратегическое решение, которое обеспечивает долгосрочную выгоду.

Инвесторами при оценке компании используются мультипликаторы (или коэффициенты оценки), которые определяются как отношение стоимости предприятия к операционной прибыли и отражают полную стоимость бизнеса относительно его операционной активности [5]. Экономический смысл мультипликатора состоит в том, что компания с низким мультипликатором (например, 3-5) может быстро окупиться, но часто указывает на

низкие темпы роста или высокий риск (характерно для производственных или ресурсных компаний). Компания с высоким мультипликатором (например, 10-15) окупается дольше, но инвестор готов платить эту премию за защищенный высокий потенциал роста и низкую потребность в капитальных затратах (характерно для IT-сферы).

Если применяется мультипликатор, равный 15, то в рассматриваемом случае, грамотное управленческое решение и правильный учет увеличат стоимость компании на 75,0 млн. руб. Таким образом, правильно принятое стратегическое решение позволяет сделать компанию инвестиционно более привлекательной.

Разница в диапазоне мультипликаторов продиктована такими ключевыми факторами, как капиталоемкость и амортизация, риск копирования и правовой барьер, темпы роста (Таблица 1).

Таблица 1
Ключевые факторы, влияющие на размер мультипликатора

Фактор	Компания с низким мультипликатором (производственная или ресурсная)	Компания с высоким мультипликатором (IT-сфера)
Капиталоемкость и амортизация	требует огромных инвестиций в физические активы, что влечёт высокие амортизационные отчисления и необходимость постоянного реинвестирования. Низкий мультипликатор компенсирует этот высокий риск реинвестирования	создает нематериальные активы (НМА). Масштабирование имеет минимальную стоимость, а амортизация является неденежным расходом. Инвестор видит, что прибыль может быть направлена на рост, а не на замену оборудования.
Риск копирования и правовой барьер	Большое количество объектов для копирования: технологии, уникальные параметры оборудования, специфические производственные процессы, дизайн упаковки сырья или готовой продукции, даже отдельные элементы бренда	высокий мультипликатор присуждается только компаниям, прибыль которых защищена правовым монопольным барьером (патенты, ноу-хау). Инвестор платит премию за гарантию того, что конкурент не сможет скопировать ключевую технологию, обеспечивая долгосрочную устойчивость прибыли
Темпы роста	линейный	экспоненциальный

Таким образом, инвестирование в НИОКР и оформление НМА – это способ аргументировать применение более высокого мультипликатора, даже если компания работает в традиционной отрасли.

Юридическая монополия, обеспечиваемая правовой охраной результатов интеллектуальной деятельности, полученных в ходе НИОКР, гарантирует защиту инвестиционной прибыли компании. При принятии решения об инвестиционной привлекательности компании инвестор фокусируется на следующих ключевых аспектах.

Во-первых, защита от судебных исков и монетизация ущерба, а именно наличие капитализированного НМА в балансе создает правовую основу для подачи исков о возмещении ущерба при нарушении прав интеллектуальной собственности. Балансовая стоимость актива (например, 100 млн рублей) служит объективным ориентиром для требования соразмерной компенсации, а не символических выплат.

Во-вторых, комплексная инвестиционная проверка объекта и риски сделки. На этапе инвестиционной проверки инвестор сосредоточен на устранении технического и правового рисков.

Технический риск может быть связан со слабыми патентами или их недостаточным объемом, который конкурент может легко обойти [6, 7]. Правовой риск возникает при отсутствии юридически безупречных договоров с разработчиками о передаче прав на служебные результаты интеллектуальной деятельности. Если права оформлены ненадлежащим образом, юридическим собственником актива может считаться бывший сотрудник, а не компания. В такой ситуации инвестор вправе потребовать снижения цены сделки на полную стоимость НМА, что фактически означает его списание до нуля.

Для успешной капитализации НИОКР недостаточно лишь создать технологию - необходимо документально подтвердить как факт осуществления инвестиций, так и их результативность [8]. Отсутствие строгой учётной дисциплины ведет к риску непризнания расходов в качестве капитальных со стороны налоговых органов или аудитора.

Ключевые требования к организации учета можно сформулировать следующим образом.

1. Доказательство исследовательского характера работ. Для признания расходов капитальными необходимо документально подтвердить исходную технологическую неопределенность. Это достигается путем фиксации гипотез, рисков и нерешенных технических задач на старте проекта. Такое обоснование отличает инвестицию в разработку от рутинных улучшений или поддержки существующих продуктов.

2. Строгий раздельный учет затрат. Критически важно вести детальный учет всех расходов (фонд оплаты труда, материалы, сторонние услуги) с их точной привязкой к конкретному проекту НИОКР. Любое смешение этих затрат с операционными расходами создает основания для их исключения из капитализации при проверке.

3. Бюджетирование с выделением затрат, подлежащих капитализации. Бюджеты на НИОКР должны быть заранее сформированы и утверждены с четким разделением статей, подлежащих капитализации, и операционных затрат. Такой подход обеспечивает финансовую прозрачность и демонстрирует инвесторам стратегическую ориентацию на создание активов, а не только на операционную деятельность.

4. Документальное подтверждение результата. Завершающим этапом является документальное подтверждение преодоления технологической неопределенности и создания нового актива. Таким подтверждением могут служить: акт ввода в эксплуатацию, регистрационное свидетельство или протокол об использовании ноу-хау. При отсутствии документального подтверждения положительного результата все понесенные затраты могут быть принудительно списаны в убыток.

Таким образом, капитализация НИОКР и формирование стоимости нематериальных активов (НМА) в бухгалтерском балансе не является простым перемещением чисел, а обусловливает фундаментальные изменения в структуре финансовой устойчивости компании. Данный процесс осуществляется за счет увеличения активов баланса и перераспределения прибыли, что способствует формированию более устойчивого и сбалансированного финансового положения компании с учетом инвестиций в инновационные разработки и нематериальные активы.

Литература

1. Суворов С. А. Инвестиционная привлекательность российских компаний в условиях формирования новой парадигмы устойчивого роста: теоретико-методологические аспекты / С. А. Суворов // Вестник евразийской науки. 2025. Т. 17. № 5. URL: https://esj.today/PDF/84ECVN525.pdf (дата обращения: 01.08.2026).
2. Никонова А. А. Инвестиции в инновации в современном мире: особенности и закономерности / А. А. Никонова // Синергия. 2017 № 1. С. 71–82. URL: https://cyberleninka.ru/article/n/investitsii-v-innovatsii-v-sovremennom-mire-osobennosti-i-zakonomernosti (дата обращения: 01.08.2026).
3. Федеральный стандарт бухгалтерского учета ФСБУ 26/2020 «Капитальные вложения», утвержденный приказом Министерства финансов Российской Федерации от 17.09.2020 № 204н
4. Федеральный стандарт бухгалтерского учета ФСБУ 14/2022 «Нематериальные активы», утвержденный Приказ Минфина Российской Федерации от 30 мая 2022 г. № 86н
5. Ковалев, В.В. Введение в финансовый менеджмент / В.В. Ковалев; В.В. Ковалев. — Москва: Финансы и статистика. 2004. 767 с. ISBN 5-279-01907-0. EDN QQEPBR.
6. Грачев, С. А. Оценка и управление рисками : учеб. пособие / С. А. Грачев, М. А. Гундорова ; Владим. гос. ун-т им. А. Г. и Н. Г. Столетовых. – Изд. 2-е., испр. и доп. – Владимир : Изд-во ВлГУ. 2020. 287 с. ISBN 978-5-9984-1261-5.
7. Семиглазов В.А. Теоретическая инноватика: Учебное пособие/ Семиглазов В.А. Томск: гос. ун-т систем упр. и радиоэлектроники. 2022. 141 с.
8. Дашин А.К. Управленческий учет и анализ инновационной деятельности коммерческой организации / А.К. Дашин, Л.Б. Сунгатуллина, Г.Р. Файзрахманова. – Казань: Изд-во Казан. ун-та. 2015. 272 с.

R&D as a driver of a company's investment attractiveness

Vasetskaya N.O.
Peter the Great St. Petersburg Polytechnic University

JEL classification: D24, D20, D61, D80, D92, O11, O12, M20

This article provides a comprehensive analysis of the process of capitalizing R&D costs as a tool for enhancing a company's investment appeal. Particular attention is paid to reclassifying expenses from operating to capital expenditures, creating intangible assets, and assessing their impact on financial results. The article examines mechanisms for boosting investment appeal by increasing reported profits and applying higher valuation multiples. It emphasizes the importance of legal protection, rigorous documentation, and effective budgeting during R&D activities aimed at generating intangible assets. The study aims to explore the fundamental link between a company's technical development and its actual value (capitalization), while demonstrating how R&D investments can boost profits and—consequently—significantly increase the company's capitalization, thereby enhancing its attractiveness and reliability.

Keywords: R&D, scientific research, development, capitalization, intangible asset, multiple, strategy.

References

1. Suvorov S. A. Investment attractiveness of Russian companies in the context of the formation of a new paradigm of sustainable growth: theoretical and methodological aspects / S. A. Suvorov // Bulletin of Eurasian Science. 2025. Vol. 17. No. 5. URL: https://esj.today/PDF/84ECVN525.pdf (accessed: 08/01/2026).
2. Nikonova A. A. Investments in innovation in the modern world: features and patterns / A. A. Nikonova // Synergy. 2017 No. 1. Pp. 71–82. URL: https://cyberleninka.ru/article/n/investitsii-v-innovatsii-v-sovremennom-mire-osobennosti-i-zakonomernosti (accessed: 01.08.2026).

3. Federal Accounting Standard FSBU 26/2020 "Capital Investments", approved by Order No. 204n of the Ministry of Finance of the Russian Federation dated 17.09.2020
4. Federal Accounting Standard FSBU 14/2022 "Intangible Assets", approved by Order of the Ministry of Finance of the Russian Federation No. 86n dated May 30, 2022
5. Kovalev, V.V. Introduction to Financial Management / V.V. Kovalev; V.V. Kovalev. — Moscow: Finansy i statistika. 2004. 767 p. ISBN 5-279-01907-0. EDN QQEPBR.
6. Grachev, S. A. Risk Assessment and Management : textbook. Handbook / S. A. Grachev, M. A. Gundorova ; Vladimir State University named after A. G. and N. G. Stoletov. – 2nd edition, revised and expanded. – Vladimir : Vladimir State University Publishing House. 2020. 287 p. ISBN 978-5-9984-1261-5.
7. Semiglazov, V. A. Theoretical Innovation: A Textbook/ Semiglazov V.A. Tomsk: State University of Management and Radioelectronics. 2022. 141 p.
8. Dashin A.K. Management Accounting and Analysis of Innovative Activities of a Commercial Organization / A.K. Dashin, L.B. Sungatullina, and G.R. Faizrakhmanova. Kazan: Kazan University Press. 2015. 272 p.