

Секция «Корпоративные финансы: наука, теория и практика»

Применение корректировочных коэффициентов для оценки компаний железнодорожной отрасли

Научный руководитель – Гуров Илья Николаевич

Бочкарев Александр Михайлович

Аспирант

Московский государственный университет имени М.В.Ломоносова, Экономический факультет, Кафедра финансов и кредита, Москва, Россия

E-mail: bochkarews@mail.ru

В последние годы компании железнодорожного сектора получают все больший интерес, как со стороны частных инвесторов, так и со стороны государства, являясь неотъемлемой частью экономики любой страны. Стремительное развитие данной индустрии оказывает позитивное влияние на развитие городов, компаний и целых индустрий. Именно поэтому государство активно стимулирует развитие инфраструктуры, разрабатывает программы по их модернизации и расширению, включающей в себя строительство и модернизацию железнодорожных путей, портовый комплексов, транспортно-логистических центров, пересадочных узлов. В железнодорожной отрасли наблюдается очень высокая конкурентная среда, поэтому компании стремятся к повышению эффективности своей деятельности и качества оказываемых сервисов и услуг.

В России регулярно проводятся сделки по приватизации железнодорожных активов, а частые компании озвучивают планы по проведению первичного размещения акций, их слияниям и поглощениям. Это требует от инвесторов тщательного и оперативного распределения инвестиционных фокусов, а также высокой скорости отклика на рыночные изменения. В то же время особенности оценки железнодорожных компаний изучены недостаточно хорошо в связи с тем, что приватизация железнодорожных активов является сравнительно новым явлением, а сама отрасль характеризуется традиционно высоким участием государства.

Одним из наиболее предпочтительных и широко распространённых способов оценки стоимости компаний является сравнительный подход с использованием метода мультипликаторов [1, 2, 3, 4, 5, 6, 7]. Данный метод довольно универсален и прост в применении, но при этом возникает множество вопросов, касающихся корректности выбора компаний - аналогов для анализа и сравнения, поэтому понимание ключевых драйверов стоимости конкретной компании позволяет делать правильный выбор компаний-аналогов, влияющих на качество оценки, а также минимизировать погрешности в точности полученной оценки. При этом нужно понимать, что у каждой из оцениваемой компании есть свои особенности деятельности, в частности в условиях слабо развитого рынка капитала проблема усугубляется низким количеством компаний аналогов на рынке, что приводит к необходимости поиска аналогов на развитых рынках, но при этом усиливает неточность полученной стоимости компании и именно поэтому могут наблюдаться значимые отклонения от реальной стоимости компании.

Для решения данной проблемы необходимо применение эффективных методов корректировки используемых мультипликаторов, позволяющих элиминировать возникающие погрешности [1]. Корректировка выбранного мультипликатора может включать в себя множество различных потенциальных факторов, таких как, страновое различие компаний, отраслевая принадлежность, темпы роста, рентабельность, налоговая ставка, долговая нагрузка, размер дивидендных выплат, валютный аспект и другие.

Применение сравнительного подхода для оценки стоимости компаний с использованием корректировок мультипликаторов позволяет наиболее быстро и точно получать внутреннюю стоимость компании с учетом ее индивидуальных особенностей. Таким образом, исследования, направленные на разработку методологических основ оценки стоимости железнодорожных компаний с применением сравнительного подхода являются актуальными. Несмотря на непрерывное развитие данной практики оценки, теоретические исследования по отношению к компаниям железнодорожной отрасли отстают от потребностей пользователей, особенно для компаний на развивающихся рынках [8]. Поэтому автором в дополнение к известной научной базе предлагается детальное исследование данного метода по отношению к различным кластерам компаний, а также разработка наиболее эффективных корректировок к ним. Расчет корректировок рассматривается в условиях развивающихся рынков, основанного на проведении регрессионного анализа на основе фундаментальных экономических показателей компании.

Источники и литература

- 1) Грязнова, А. Г. Оценка бизнеса: учеб. / А. Г. Грязнова, М. А. Федотова, С. А. Ленская / под ред. А. Г. Грязновой, М. А. Федотовой. – М. : Финансы и статистика, 2007. – 736 с.
- 2) Dickerson A. P., Gibson H. D., Tsakalotos E. The impact of acquisitions on company performance: Evidence from a large panel of UK firms //Oxford economic papers. – 1997. – Т. 49. – №. 3. – С. 344-361.
- 3) Mohammad R.A., Balchat B.A., Shujairi R. Relationship between the competitive strategies and supply chain management of financial companies for securities // International Journal of Supply Chain Management. – 2019. – Т. 8. – №. 2. – С. 825-835.
- 4) Rao M., Khursheed A., Mustafa F. The impact of concentrated leverage and ownership on firm performance: a case in Pakistan //LogForum. – 2020. – Т. 16. – №. 1.
- 5) Zembri P. Transport networks structure and deregulation // Flux. – 2005.– №. 62. – С. 21-30.
- 6) Zhou B., Li Y. M., Zhou Z. G. Corporate Social Responsibility, Product Market Competition and Financial performance: Evidence from Listed Companies in China //2020 IEEE 18th International Conference on Industrial Informatics (INDIN). – IEEE, 2020. – Т. 1. – С. 403-410.
- 7) Гуриев С., Питтман Р., Шевяхова Е. Конкуренция вместо регулирования: предложения по реструктуризации железнодорожного транспорта на третьем этапе структурной реформы // М.: ЦЭФИР. – 2003.
- 8) Демьяненко М. М. Методы и проблемы сравнительного подхода к оценке стоимости бизнеса //Aspectus. – 2017. – №. 1. – С. 77-81.