

## 2. УЧЕТ ОТРАСЛЕВОЙ СПЕЦИФИКИ ПРИ ОЦЕНКЕ СТОИМОСТИ ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНЫХ КОМПАНИЙ НА ОСНОВЕ СРАВНИТЕЛЬНОГО ПОДХОДА

Бочкарев А.М., аспирант,  
Экономический факультет,  
кафедра «Финансы и кредит»

ФГБОУ ВО "Московский государственный  
университет имени М. В. Ломоносова", г. Москва

Развитие цифровой экономики требует современных логистических решений для сокращения транзакционных издержек увеличивающихся объемов торговли и международного обмена. Железнодорожная отрасль, несмотря на относительно долгую историю существования, по-прежнему остается одной из ключевых отраслей транспортного сектора экономики даже в эпоху цифровизации. Как инвесторы, так и управляющие структуры заинтересованы в развитии проектов и компаний на какой-либо стадии цепочки создания стоимости отрасли. Однако различные национальные особенности в разной степени влияют на финансовые результаты таких компаний, а значит и на их инвестиционную привлекательность. В данной статье определены факторы, потенциально изменяющие оценку стоимости бизнеса в зависимости от страновой принадлежности железнодорожных компаний.

### Литература

1. Бочкарев А.М. Учет межстрановых особенностей при оценке стоимости бизнеса компаний железнодорожной отрасли [Текст] / А.М. Бочкарев // Экономика железных дорог. — 2022. — № 3. — С. 64–76.
2. Бушуева Н.В. Проблемы оценки стоимости бизнеса в современных условиях [Текст] / Н.В. Бушуева // Вестник Московского университета имени С.Ю. Витте. Серия 1: Экономика и управление. — 2017. — № 2 (21). — С. 33–37.
3. Демьяненко М. М. Методы и проблемы сравнительного подхода к оценке стоимости бизнеса [Текст] / М.М. Демьяненко // Aspectus. — 2017. — № 1. — С. 77–81.
4. Привалов Н. Г. Выбор методов оценки эффективности реструктуризации для горно-химических компаний [Текст] / Н. Г. Привалов, Леонович А. Г. // Journal of new economy. — 2014. — № 4 (54). — С. 44–48.
5. Прошков А.И. Сравнительная характеристика подходов и методов оценки стоимости бизнеса [Текст] / А.И. Прошков // Научно-технические ведомости Санкт-Петербургского государственного политехнического университета. Экономические науки. — 2011. — № 1 (114). — С. 105–110.
6. Прудникова Ю.А. Традиционные подходы и методы оценки стоимости бизнеса [Текст] / Ю.А. Прудникова // Наука XXI века: актуальные направления развития. — 2016. — № 1-1. — С. 495–499.
7. Стровский В.Е. Подходы и методы оценки стоимости бизнеса в современных условиях [Текст] / В. Е. Стровский, А.Х. Симонян // Известия Уральского государственного горного университета. — 2014. — № 1 (33). — С. 59–62.
8. Трусова А. Ю. Методы оценки стоимости бизнеса [Текст] / А.Ю. Трусова, А.И. Трусов, А.В. Дюжева, А.И. Ильина // Основы экономики, управления и права. — 2014. — № 4 (16). — С. 147–150.
9. Уторов А. В. Некоторые вопросы использования мультипликаторов при моделировании экономического роста транспортных компаний [Текст] / А.В. Уторов // Вестник государственного университета морского и речного флота им. адмирала С.О. Макарова. — 2013. — № 4 (20). — С. 116–123.
10. BKD. Transportation & logistics mergers & acquisitions 2020 [Electronic resource] / BKD: official website. URL: <https://www.bkd.com/sites/default/files/2021-02/Transportation%20%26%20Logistics%20Mergers%20%26%20Acquisitions%20%28M%26A%29%20Update%202020.pdf>.
11. Brealey R. A. Principles of Corporate Finance [Text] / R.A. Brealey, S.C. Myers, F. Allen. — McGraw-Hill, Irwin Series in Finance. — 2013. — 976 p.
12. Canadian National Railway [Electronic resource] / Morningstar, Inc.: official website. URL: <https://www.morningstar.com/stocks/xtse/cnr/quote/>
13. Canadian Pacific Railway [Electronic resource] / Morningstar, Inc.: official website. URL: <https://www.morningstar.com/stocks/xnys/cp/quote/>
14. CSX Corporation [Electronic resource] / Morningstar, Inc.: official website. URL: <https://www.morningstar.com/stocks/xnas/csx/quote/>
15. Damodaran A. Valuation approaches and metrics: a survey of the theory and evidence [Text] / A. Damodaran [et al] // Foundations and Trends in Finance. — 2007. — Vol. 1. — Issue 8. — Pp. 693–784.
16. Daqin Railway Co. [Electronic resource] / Morningstar, Inc.: official website. URL: <https://www.morningstar.com/stocks/xshg/601006/quote/>
17. Fernández P. Company valuation methods. The most common errors in valuations [Text] / P. Fernández [et al] // IESE Business School. — 2007. — Vol. 449. — Pp. 1–27.
18. Fernandez P. Valuation using multiples. How do analysts reach their conclusions [Text] / P. Fernández [et al] // IESE Business School. — 2001. — Vol. 1. — Pp. 1–13.
19. FirstGroup PLC [Electronic resource] / Morningstar, Inc.: official website. URL: <https://www.morningstar.com/stocks/xlon/fgp/quote/>.
20. Globaltrans Investment PLC [Electronic resource] / Morningstar, Inc.: official website. URL: <https://www.morningstar.com/stocks/xlon/gltr/quote/>
21. Go-Ahead Group PLC [Electronic resource] / Morningstar, Inc.: official website. URL: <https://www.morningstar.com/stocks/xlon/gog/quote/>

22. Hunt J.B. Transport Services [Electronic resource] / Morningstar, Inc.: official website. URL: <https://www.morningstar.com/stocks/xnas/jbht/quote/>
23. Miciuła I. Modern Methods of Business Valuation—Case Study and New Concepts [Text] / I. Miciuła, M. Kadłubek, P. Stępień // Sustainability. – 2020. – Vol. 12. – Issue 7. – 2699 p.
24. Nissim D. Relative valuation of US insurance companies [Text] / D. Nissim // Review of Accounting Studies. – 2013. – Vol. 18. – Issue 2. – Pp. 324–359.
25. Norfolk Southern Corporation [Electronic resource] / Morningstar, Inc.: official website. URL: <https://www.morningstar.com/stocks/xnys/nsc/quote/>
26. PJSC TransContainer [Electronic resource] / Morningstar, Inc.: official website. URL: <https://www.morningstar.com/stocks/misx/trcn/quote/>
27. Raymond J. Executive freight trends insight [Electronic resource] / J. Raymond. – Raymond James Financial, Inc: official website. URL: [https://www.raymondjames.com/-/media/rj/dotcom/files/corporations-and-institutions/investment-banking/industry-insight/executive\\_freight\\_trends\\_digest.pdf](https://www.raymondjames.com/-/media/rj/dotcom/files/corporations-and-institutions/investment-banking/industry-insight/executive_freight_trends_digest.pdf).
28. Robinson C.H. Worldwide Inc. [Electronic resource] / C.H. Robinson. – Morningstar, Inc.: official website. URL: <https://www.morningstar.com/stocks/xnas/chrw/quote/>
29. Rossi E. Assessing Relative Valuation in Equity Markets: Bridging Research and Practice [Text] / E. Rossi, G. Forte. – Springer. – 2016. – P. 180.
30. Serco Group PLC [Electronic resource] / Morningstar, Inc.: official website. URL: <https://www.morningstar.com/stocks/xlon/srp/quote/>
31. Union Pacific Corporation [Electronic resource] / Morningstar, Inc.: official website. URL: <https://www.morningstar.com/stocks/xnys/unp/quote/>

### Ключевые слова

Железнодорожная отрасль; оценка стоимости бизнеса железнодорожных компаний; сравнительный подход; метод мультипликаторов.

*Бочкарев Александр Михайлович*

### РЕЦЕНЗИЯ

Актуальность темы. На текущий момент железнодорожные компании привлекают значительный объем как государственных, так и частных инвестиций, так как являются крупным стейкхолдером прироста добавленной стоимости в транспортном секторе. При этом, в России можно наблюдать активные сделки по приватизации, продаже и выходу на IPO компаний данной отрасли, что вызывает значительный интерес со стороны инвесторов в части необходимости оперативной экспресс-оценки стоимости компаний. Однако процесс оценки стоимости компаний данного типа изучен недостаточно, а сделки купли-продажи с их активами являются сравнительно новым явлением. Применение метода мультипликаторов с использованием корректировок в рамках сравнительного подхода позволяет весьма точно и быстро рассчитывать стоимость исследуемой компании, учитывая различные специфические факторы данной компании и институциональной, нормативной среды, в которой она существует. Таким образом, данное исследование направлено на решение актуального исследовательского вопроса в части оценки стоимости бизнеса и является значимым в рамках разработки обозначенной научной тематики.

Научная новизна и практическая значимость. В статье изложены ключевые факторы, при которых необходимо применять корректировочные коэффициенты для оценки стоимости компаний методом мультипликаторов.

Заключение: рецензируемая статья отвечает требованиям, предъявляемым к научным публикациям, и может быть рекомендована к публикации.

*Гуров И.Н., к.э.н., доцент кафедры «Финансы и кредит», ФГБОУ ВО «Московский государственный университет имени М. В. Ломоносова», г. Москва.*