УДК 656.003 DOI: 10.22394/2079-1690-2020-1-4-144-149

СОВРЕМЕННЫЕ ПОДХОДЫ К ОЦЕНКЕ СТОИМОСТИ БИЗНЕСА ТРАНСПОРТНОЙ КОМПАНИИ

Терёшина Наталия Владимировна кандидат экономических наук, доцент кафедры «Экономика и управление на транспорте», Российский университет транспорта (МИИТ) (127994, Россия, г. Москва, ул. Образцова, 9). E-mail: ntereshina@gmail.com

Аннотация

В статье приведены результаты исследования существующих подходов к анализу стоимости бизнеса транспортной компании. Оценка бизнеса рассмотрена как ключевой фактор, определяющий экономический потенциал и конкурентоспособность транспортной компании. В процессе исследования инструментария оценки транспортной компании сделан вывод о целесообразности применения опыта ведущих мировых аналитиков, а именно использование процедуры Дью Дилидженс (многокритериальной проверки) для повышения инвестиционной привлекательности и эффективности деятельности транспортной компании.

Ключевые слова: *транспортная компания, методы оценка бизнеса, определение стоимости транспортной компании, современный инструментарий анализа стоимости транспортной компании.*

В современных экономических условиях оценка бизнеса состоит в определении конкретного вида оценочной стоимости, необходимой менеджменту для заключения сделки, принятия инвестиционного решения, для улучшения качества финансовой отчетности и т.п. В проведении оценки могут быть заинтересованы различные стороны: государственные структуры, частные лица, консалтинговые компании, контрольно-ревизионные органы, менеджмент крупных корпораций, кредитные организации, страховые компании, венчурные фонды и другие инвесторы и т.п.

Цель оценки играет ключевую роль при определении необходимых параметров и характеристик объекта. Например, если расчет стоимости бизнеса производится с целью заключения сделки купли-продажи, то рассчитывается рыночная стоимость, если же целью оценки является определение стоимости бизнеса в случае его ликвидации, то рассчитывается ликвидационная стоимость. Также важно отметить, что при формировании финансовой модели стоимости бизнеса, все характеристики и факторы должны быть выражены количественно, независимо от того, насколько просто они поддаются точному измерению и денежному выражению [2].

Также важная особенность аналитической работы при формировании оценки заключается в том, что этот процесс не ограничивается учетом затрат на создание, развитие или приобретение оцениваемого бизнеса, а также его технических особенностей, географического расположения, генерируемых финансовых потоков, состава и структуры активов и обязательств и т.п. Необходимо учитывать совокупность внешних факторов: рыночную конъюнктуру, конкурентную модель, рыночное реноме оцениваемого бизнеса, его макро и микроэкономическую среду обитания, возможные риски, сопряженные с достижением положительного финансового результата деятельности объекта оценки в будущем [1].

Бизнес обладает всеми признаками товара особого рода. Цели оценки его стоимости предопределяют параметры, методы и принципы оценки. Знание цели оценки бизнеса позволяет правильно определить вид стоимости и выбрать метод оценки [3]. Оценка стоимости бизнеса в современной экономике необходима не только с целью продажи или приобретения активов, но и в силу следующих причин:

- изменение стратегии развития (операционной и инвестиционной);
- оценка будущей доходности;
- перевод некоторых функций на аутсорсинг;
- ликвидация бизнеса;
- диверсификация активов (отчуждение части активов в результате сделки);
- выход на IPO и др.

Важную роль при идентификации цели играет сам объект оценки. В зависимости от типизации объектов цели оценки классифицированы в табл. 1.

Таким образом, стороны, заинтересованные в проведении оценки стоимости, стремясь реализовать свои экономические и финансовые интересы, определяют цели оценки.

Таблица 1

Цели оценки бизнеса в зависимости от типизации объектов

Объект оценки	Цель оценки
Бизнес-единица	Выпуск акций
	Изменение стратегии
	Контроль качества менеджмента
	Продажа бизнеса
	Ликвидация
Непрофильный бизнес в группе компаний или холдинге	Контроль качества менеджмента
	Перевод на аутсорсинг
	Выделение дочернего общества
	Продажа бизнеса
	Экономическая безопасность
Здание или сооружение	Рыночная стоимость
	Окупаемость финансовых вложений на реконструкцию
	Продажа объекта

Основные виды стоимости бизнеса напрямую зависят от целей оценки.

Так, стоимость, основанная на стратегии развитии бизнеса или на оценке имущества на балансе компании, может отличаться в сотни раз и, при этом, каждая будет верна. Классификация видов стоимости бизнеса приведена в таблице 2.

Таблица 2

Классификация видов стоимости бизнеса

Цель оценки бизнеса	***Вид стоимости***
Продажа бизнеса	Рыночная
Изменение стратегии	Рыночная
Продажа имущества	Инвестиционная
Корпоративные трансформации	Инвестиционная
Ликвидация	Ликвидационная
Страхование	Замещённая
Утилизация объектов	Утилизационная

Классификация принципов и методов оценки бизнеса позволяет более детально подходить к процессу формирования финансово-экономической модели [4].

Основные принципы оценки бизнеса формируются в результате:

- ✓ представлений продавца;
- ✓ финансовых возможностей и условий потенциального покупателя (инвестора);
- ✓ обоснования менеджментом компании вариантов развития бизнеса или изменения стратегии;
- ✓ серьезных изменений конъюнктуры рынка.

Первый принцип заключается в том, что, чем более продуктивно работает бизнес, тем выше качество операционного управления, что серьезно определяет стоимость в сторону увеличения. Данный принцип предопределяет будущую прибыльность компании и часто предусматривает сохранение основного менеджмента компании как основного источника получения эффективного результата.

Второй принцип базируется на возможностях и желаниях потенциального покупателя или инвестора относительно данной сделки. Ключевым фактором в данном случае выступает стратегия инвестора, которая может предполагать различные цели, такие как: расширение доли рынка, увеличение каналов продаж, повышение рентабельности, использование бренда и др. Финансовая модель приобретаемого бизнеса рассматривается инвестором с точки зрения синергического эффекта от слияния активов и в большинстве случаев не предусматривает сохранение менеджмента компании.

Третий принцип напрямую обусловлен изменением стратегии компании. Ведущим фактором, влияющим на эффективность деятельности компании, является улучшение качества операционного управления. Данный подход должен предусматривать окупаемость вложенных в аналитический процесс денежных средств, потому что для проведения подобного вида исследований привлекаются компании с мировым опытом в данной отрасли. Данный принцип является эффективным инструментом в финансовом оздоровлении бизнеса, в большинстве своем проводится ведущими консалтинговыми компаниями и достаточно широко распространен в международных корпорациях.

Четвертый принцип оценки отражает влияние ряда факторов на правила поведения субъектов рыночной экономики. Например, государственное регулирование сделки порой является серьезным барьером для ее совершения. Также стоит выделить несовершенство законодательной базы, связанной с оценкой бизнеса, регистрацией сделки и фиксированием момента передачи акций. Данный принцип отражает тенденцию экономического поведения субъектов рыночных отношений, но не гарантирует определенного поведения при проведении сделки [1].

Принципы оценки бизнеса взаимосвязаны. На один конкретный объект могут одновременно влиять несколько принципов, в каждой ситуации набор принципов может быть различен. Принципы оценки не могут учесть абсолютно все факторы, влияющие на стоимость бизнеса, однако при правильном применении позволяют обеспечить достоверное профессиональное суждение о его стоимости. Основные известные подходы к оценке бизнеса приведены в табл. 3.

Таблица 3

Основные недостатки и преимущества подходов к оценке бизнеса

Подход	Затратный	Сравнительный	Доходный
Недостатки	Не рассматривает уровни финансовых результатов, основывается исключительно на отчетности, затруднительно применять в расчетах гудвил, статичен, нет учета ожидаемых доходов	Сложность с определением точного аналога, не учитывает ожидаемых доходов, труднодоступные данные	Трудоемкий прогноз с множеством допущений в сценарных условиях. Часто носит вероятностный характер
Преимущества	Основывается на достоверной информации о существующих активах. Особенно пригоден для работы с основными средствами.	Полностью рыночный и часто применяемый на практике метод.	Единственный метод, оценивающий бизнес как непрерывный процесс с учетом будущих ожиданий и дисконта

Следует признать, что современный процесс, обобщающий многоэтапность оценки бизнеса Due Diligence (Дью Дилидженс) до настоящего времени в недостаточной мере рассмотрен в научных исследованиях. Тем не менее, данное понятие часто применяется на практике, и ведущие аналитические компании работают исключительно в этом формате. Перевод на русский язык данного термина означает: «внимательное наблюдение», «необходимая старательность», «анализ добросовестности», «разностороннее исследование объективности предоставляемой информации», «многоуровневый анализ операционной и инвестиционной деятельности компании на внутреннем и внешнем рынке».

«Дью Дилидженс», – многокритериальная проверка – это тщательный анализ коммерческого бизнеса, обычно проводимый потенциальным покупателем или владельцем бизнеса, с целью осуществить достоверный анализ его стоимости. Процедура имеет широкое распространение и набирает обороты в России.

При этом отсутствие стандартизации и нормативной документации определяет необходимость сохранения интеллектуальной собственности аналитика.

Проектная команда, осуществляющая многоуровневый и всесторонний анализ бизнеса состоит из аудиторов, финансовых аналитиков, юристов и отраслевых специалистов. Результатом проверки является пул документов (презентации, отчеты, матрицы, дорожные карты) о текущем состоянии, стратегических перспективах, возможных рисках и оценке бизнеса.

Типичные примеры проведения Дью Дилидженс - это не только подготовка к слияниям и поглощениям (M & A) или покупка новых объектов, но и выпуск ценных бумаг на фондовом рынке, оценка инвестиционной привлекательности и финансовой устойчивости бизнеса.

Дью Дилидженс обеспечивает многостороннее раскрытие информации и зачастую интересная на первый взгляд перспектива приобретения бизнеса, по результатам анализа покажет отрицательный эффект.

Период проведения Дью Дилидженс может варьироваться и зависит от сложности поставленной задачи и готовности к оперативному взаимодействию сторон по предоставлению аналитикам необходимой информации. Во время составления дорожной карты сложно объективно определить длительность проверки, только подготовительный процесс может длиться от 30 до 60 дней. С целью достижения быстрого и достоверного результата проведенного анализа, проектная команда разделяется по принципу выполнения нескольких бизнес-функций. Данный подход позволяет оперативно и качественно подойти к поставленной задаче.

Дью Дилидженс проводится с использованием инсайдерской информации и внешних данных. Нормальной практикой в период проведения Дью Дилидженс является заключение соглашения о конфиденциальности с представителями компании, при этом запрашиваемый массив документов передается по защищенному каналу связи. Последующее разглашение информации может нести за собой серьезные финансовые и репутационные последствия для аналитика [7].

Процесс выполнения комплексного анализа включает в себя несколько этапов:

1. Оценка цели проекта. Данный подход позволит определить имеющиеся ресурсы компании, что в конечном итоге обеспечит понимание общей стратегии. На данном этапе задаются интроспективные вопросы касательно специфики бизнеса.

2. Анализ финансово-экономических показателей. Этот этап представляет собой исчерпывающий аудит финансовой отчетности, что является гарантом того, что документы, указанные в соглашении о конфиденциальности были предоставлены в полном объеме. Кроме того, он помогает оценить состояние активов компании, оценить общие финансовые показатели и стабильность, а также обнаружить любые «узкие места». Примерный перечень материалов для проверки:

- Баланс и отчеты о прибылях и убытках;
- Управленческая отчетность;
- Графики инвентаризации;
- Ключевые показатели деятельности;
- Утвержденный бюджет;
- Движение запасов;
- Краткосрочные и долгосрочные обязательства;
- Налоговые формы и документы;
- Отраслевые коэффициенты;
- Финансовый план;
- Перечень договоров с наименованием контрагентов;
- Штатное расписание;
- Подробное описание бизнес-процессов компании.

3. Анализ документации. Этот этап основывается на взаимодействии проектной команды с заказчиком. Проектный менеджер запрашивает соответствующие документы для аудита, проводит интервью и посещает объекты. Отзывчивость со стороны исполнителей заказчика являются ключевыми факторами для ускорения процесса. В противном случае, это может создать дополнительное препятствие для получения объективной информации. Данный этап представляет собой особую важность и требует серьезной квалификации со стороны проектной команды. В результате формируется достоверный анализ текущего состояния бизнеса, на основании которого в дальнейшем формируется ключевое решение о стратегическом моделировании.

4. Анализ бизнес-плана и модели. Здесь обращается особое внимание на бизнес-планы и экономическую модель компании. Процесс позволяет оценить финансовую жизнеспособность компании и определить дальнейшую стратегию развития.

5. Формирование презентации и приложений. В результате изучения информации и сбора документов, проектная команда выполняет итоговую работу с применением различных методов оценки.

6. Подробный риск-менеджмент и анализ чувствительности. Целостное прогнозирование рисков, сопряженных с данной сделкой.

В период проведения анализа могут возникнуть дополнительные сложности, требующие более подробного разбирательства, что может серьезно повлиять на ход сделки как в позитивную, так и в негативную сторону.

Процесс проведения Дью Дилидженс базируется на профессиональных суждениях проектной группы, которые анализируют преимущества и недостатки текущего состояния бизнеса на основании ретроспективного анализа и последующего прогнозирования доходности, выявления рисков с учетом оптимальной стратегии для бизнеса.

Именно поэтому, Дью Дилидженс является надежным способом проверки эффективности деятельности компании, качества менеджмента, актуальности выбранной стратегии развития и как результат – корректной оценки стоимости самого бизнеса [6].

В современных реалиях именно владение объективной информацией играет ключевую роль у потенциальных инвесторов, поэтому цель Дью Дилидженс – минимизировать риски бизнеса, связанные с различными обстоятельствами, такими как:

- покупка бизнеса (его части) по завышенной стоимости;

- неэффективное операционное и инвестиционное управление;
- неудовлетворительное исполнение бизнес-плана;
- недобросовестность контрагентов;
- несовершенная финансовая политика;
- нецелевое растрачивание оборотных средств;
- несовершенства в управлении налоговой политикой;
- признание сделки недействительной по причине нарушения антимонопольного законодательства;
- снижение рисков корпоративных конфликтов;
- кадровый аудит;
- минимизация GR рисков;
- и др.

Заказчиками Дью Дилидженс могут выступать:

- потенциальный инвестор с целью узнать реальную стоимость;
- поглощающая компания с целью корректности проведения процедуры M&A;
- бизнес-единица с целью объективно оценить свою финансовую состоятельность и возможности роста бизнеса.

Специфика бизнеса и необходимый перечень проверяемой информации служат базисом для формирования кадрового состава проектной команды.

Особую значимость в современных реалиях приобретает управленческий (кадровый) Due Diligence – специальное исследование работы менеджмента, формирование методики нормирования производительности труда для оценки качества управления и обоснование возможных вариантов его совершенствования. Данная процедура получает широкое распространение среди HR-служб крупных корпораций, как многокритериальный подход к оптимизации численности персонала [8].

В заключение необходимо отметить, что Due Diligence – это необходимая процедура всестороннего многоуровнего анализа, осуществляемая высококвалифицированными финансовыми аналитиками, аудиторами, юристами и другими специалистами с целью определения стоимости бизнеса как результата оценки уровня качества операционного и стратегического управления.

Литература

1. *Терешина Н.П. и др.* Экономика транспорта: Учебное пособие. М.: РУТ (МИИТ), 2020. 142 с.
2. *Лукьянов С.А.* К вопросу о состязательности российских рынков в условиях глобализации (на примере российских авиакомпаний) // Микроэкономика. 2008. № 4. С. 24.
3. *Грязнова А.Г. и др.* Оценка стоимости предприятия (бизнеса). М.: ИНТЕРРЕКЛАМА, 2003. 544 с.
4. *Николаенко А.А.* Теоретические основы оценки бизнеса / Наука ЮУрГУ: материалы 67-й научной конференции. Секция социально-гуманитарных наук. Челябинск, 2015. С. 1517 – 1524.
5. *Бажов Л.Б.* Авиатранспортные системы: учеб. пособие. Ульяновск: УВАУ ГА(И), 2013. 98 с.
6. *Терёшина Н.В.* Направления повышения эффективности деятельности авиакомпаний в России // Транспортное дело России. 2018. № 4. С. 93 – 95.
7. *Терёшина Н.В.* Особенности оценки производительности труда в сегменте авиаперевозок крупных промышленных корпораций / Повышение производительности труда на транспорте - источник развития и конкурентноспособности национальной экономики. Труды Второй национальной научно-практической конференции. М.: Изд-во: ООО ЦЕНТР "ТРАНСПОРТ", 2017. С. 41 – 44.
8. Daniel Bernard, CA, CBV J.P. Barnabé, CA Business Valua tion presentation for Manitoba Learning Match 2014 , February 11, 2014.

Teryoshina Natalia Vladimirovna, candidate of economic Sciences, associate Professor of the Department of Economics and transport management, Russian University of transport (MIIT) (9, Obraztsova str., Moscow, 127994, Russian Federation). E-mail: ntereshina@gmail.com

MODERN APPROACHES TO ASSESSING THE VALUE OF A TRANSPORT COMPANY'S BUSINESS

Abstract

The subject of the research is devoted to the methods of business valuation of transport companies. The goal is to study the instruments of transport business analysis and economic strength. The author proceeded from the fact that due diligence is currently the key factor determining the growth potential of the investments

of the transport business. In the process of researching the results of due diligence in foreign countries, the authors concluded that it would be advisable to apply the experience of due diligence to increase the investment attractiveness of the Russian transport companies.
Keywords: *transport business, business valuation, due diligence, actual instruments of the economic strength.*

References

1. Tereshina N.P. i dr. Ekonomika transporta: Uchebnoe posobie. M.: RUT (MIIT), 2020. 142 p.
2. Luk'yanov S.A. K voprosu o sostyazatel'nosti rossiĭskih rynkov v usloviyah globalizacii (na primere rossiĭskih aviakompanij) // Mikroekonomika. 2008. № 4. P. 24.
3. Gryaznova A.G. i dr. Ocenka stoimosti predpriyatiya (biznesa). M.: INTERREKLAMA, 2003. 544 p.
4. Nikolaenko A.A. Teoreticheskie osnovy ocenki biznesa / Nauka YUUrGU: materialy 67-j nauchnoj konferencii. Sekciya social'no-gumanitarnyh nauk. CHelyabinsk, 2015. P. 1517 – 1524.
5. Bazhov L.B. Aviatransportnye sistemy: ucheb. posobie. Ul'yanovsk: UVAU GA(I), 2013. 98 s.
6. Teryoshina N.V. Napravleniya povysheniya effektivnosti deyatel'nosti aviakompanij v Rossii // Transportnoe delo Rossii. 2018. № 4. P. 93 – 95.
7. Teryoshina N.V. Osobennosti ocenki proizvoditel'nosti truda v segmente aviaperevozok krupnyh promyshlennyh korporacij / Povyshenie proizvoditel'nosti truda na transporte - istochnik razvitiya i konkurentnosposobnosti nacional'noj ekonomiki. Trudy Vtoroj nacional'noj nauchno-prakticheskoj konferencii. M.: Izd-vo: OOO CENTR "TRANSPORT", 2017. P. 41 – 44.
8. Daniel Bernard, CA, CBV J.P. Barnabé, CA Business Valua tion presentation for Manitoba Learning Match 2014 , February 11, 2014.

УДК 330 DOI: 10.22394/2079-1690-2020-1-4-149-153

ДОМОХОЗЯЙСТВА: ПОЛИТЭКОНОМИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ В РАМКАХ МЕЖДИСЦИПЛИНАРНОГО ПОДХОДА

Туманян Юрий Рафаэлович доктор экономических наук, профессор кафедры политической экономии и экономической политики, Южный федеральный университет (344006, Россия, г. Ростов-на-Дону, ул. М. Горького, 88). E-mail: 123akela@mail.ru

Аннотация

В современную эпоху в научном поиске актуализируются вопросы экономических исследований с применением соответствующих аналитических методов и методологии других дисциплин. Междисциплинарный подход позволяет объединять знания, приводящие к формированию всеобъемлющего подхода для наиболее полного представления об изучаемых явлениях и событиях, способствует эффективному решению научных и практических задач. Методология междисциплинарного подхода полезна также при изучении вопросов, представляющих интерес для экономистов и ученых других областей наук в понимании объективных причин и последствий социально-экономического развития общества, в частности, безработицы, загрязнения окружающей среды, уровня образования и здравоохранения и т.д. Эти вопросы включают в себя психологические, социальные, политические, демографические, морально-этические и иные аспекты.

Ключевые слова: *домохозяйства, ресурсы производства, политическая экономия, научный анализ, методология, междисциплинарность, социология, политика, демография, общественное воспроизводство.*

Во все времена домохозяйства играют важную роль в экономике в зависимости от уровня развития общественных отношений и, соответственно, занимают собственную нишу в обществе, имея при этом постоянный социальный и экономический статус.

Политическая экономия изучает социально-экономическое развитие домохозяйств, с одной стороны, как сектора общественного производства, включающего в себя элементы рыночной экономики, с другой стороны, как сектора, сохраняющего многие черты традиционной экономики.

В социально-экономической структуре современного общества домохозяйства выступают как один из важных субъектов экономики. Они являются той производительной силой, которая участвует во всех фазах общественного производства, – от распределения товаров и услуг до их потребления.

Идеи экономистов-классиков основывались на следующих взаимосвязанных и взаимообусловленных их характеристиках: во-первых, корни домохозяйства и семьи – в общественном