УДК 69.003

Оценка эффективности инвестиционных механизмов в ОАО «РЖД»

Пугоев Б., студент 3 курса Финансовый университет при Правительстве РФ, Москва, Россия

Шальнева М.С., к.э.ф., доцент Департамента корпоративных финансов и корпоративного управления, Финансовый университет при Правительстве РФ, Москва, Россия

Аннотация. Правительство РФ с 2010г. внедряет программы проектного развития транспортной системы. Это во многом обусловлено необходимостью перестройки российской экономики в условиях интеграции. Это охватило железнодорожный транспорт, который является самой мощной транспортной платформой страны, обеспечивающей более 70% пассажиро- и грузоперевозок. С разработкой программы развития железнодорожного транспорта в РФ в контексте долгосрочного развития эксперты особое внимание стали уделять вопросам оценки эффективности инвестиций в данную отрасль. В рамках теоретического подхода аналитики учитывают компоненты ликвидности финансовых вложений. ОАО «РЖД» являясь монополистом на российском рынке вынуждены привлекать инвестиции частных лиц и государства. В статье акцент переносится на критерии оценки эффективности инвестиционных механизмов, что позволит управлять проектами.

Ключевые слова: критерий оценки, инвестиционный проект, эффективность, развитие, социальная эффективность, долгосрочность инвестиций.

Assessment of the efficiency of investment mechanisms in JSC «Russian Railways»

Pugoev B., 3th year student Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia
Shalneva M.S., c.e. Associate Professor, Department of Corporate Finance and Corporate Governance, Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia

Annotation. Government of the Russian Federation since 2010 implements programs of project development of the transport system. This is largely due to the need to restructure the Russian economy in the context of integration. This covered railway transport, which is the country's most powerful transport platform, providing more than 70% of passenger and freight traffic. With the development of a program for the development of railway transport in the Russian Federation in the context of long-term development, experts have paid particular attention to the issues of evaluating the effectiveness of investments in this industry. In the framework of the theoretical approach, analysts take into account the components of liquidity of financial investments. Russian Railways, being a monopolist on the Russian market, is forced to attract investments from individuals and the state. The article focuses on the criteria for evaluating the effectiveness of investment mechanisms, which will allow you to manage projects.

Keywords: evaluation criterion, investment project, efficiency, development, social efficiency, long-term investment.

В современных условиях интеграции российской экономики в мировую во многом обусловило необходимость уделить внимание транспортной инфраструктуре. Сегодня таким сегментом в транспортной системе России является железнодорожный транспорт, осуществляющий самые масштабные грузо- и пассажироперевозки. ОАО «РЖД» является крупнейшей транспортной

компанией-монополистом в РФ, однако, как показывает практика, это во многом компания развивается за счет государственных дотаций. Это обуславливает внедрение инвестиционных механизмов в развитие компании. Инвестиционный механизм является важным критерием формирования и изменения производственных процессов и улучшение производительности. Инвестиции являются условием научно-технического прогресса и средством для его осуществления.

Сравнительно недавно с 2010г. руководство переходит к системной перерестройке финансового развития. Как отмечает экономист Фонда экономического развития РФ В.А. Конопко «важно оценивать роль в инвестировании организации». Причем, оценка экономической эффективности инвестиций по мнению ученого осуществляется на основе системы показателей общественной и коммерческой эффективности. Социальная эффективность инвестиций при железнодорожном строительстве определяется от средних показателей источников бюджетного финансирования на разных уровнях. Для оценки финансовой выгоды применяю показатели коммерческой эффективности инвестиционных вложений»[1].

Финансовая эффективность инвестиций на железнодорожном транспорте сегодня весьма спорна. В случае, если инвестором выступает ОАО «РЖД», то коммерческая эффективность определяется для отрасли. На уровне железных дорог коммерческая эффективность реализации инвестиций оценивается в случае, когда инвестором выступает дорога. Социальная эффективность инвестиций во многом определяется на основе финансирования из федерального бюджета. Данная отрасль сегодня крайне слабо финансируется из федерального бюджета. Экономический эффект инвестирования определяется в РДЖ суммой двух эффектов: коммерческого и внетранспортного. Коммерческий эффект включает сугубо экономический интерес частных лиц, а внетранспортный зависит от уровня стабильности экономики страны. Для

[1] Потапова Е.А., Павлова А.Д. Инновационное развитие ОАО «РЖД»: внедрение программы системы управления имущественным комплексом. В сборнике: Актуальные проблемы развития транспорта материалы III Международной студенческой научно-практической конференции. Федеральное агентство железнодорожного транспорта. – 2016. – С. 126.

оценки инвестиций важно учитывать объем инвестиционных затрат, систему экономических показателей эксплуатационной деятельности по проекту. Это включает в себя затраты и результат от реализации инвестиционного проекта[2].

На железнодорожном транспорте особую роль играют система много задачности, которые могут определять основные критерии эффективности инвестирования, к которым относят исход из целей:

– оценка экономической целесообразности реализации инвестиционных программ и проектов;
– оценка эффективности деятельности инвестора;
– определение рациональных условий кредитования;
– сравнение проектных вариантов;
– оценка внедрения инноваций;
– оценка инвестиционной привлекательности[3].

Инвестиционная Программа реорганизации ОАО «РЖД» предусматривает реализацию за 10 лет инвестиций на общую суму 61485,5 млн. р., а также переоборудования на сумму – 46803,5 млн. руб. Это означает, что основной эффект должен быть получен в процессе применения технологий ремонта. Критерием эффективности инвестиций становится максимизация эффекта при затратах. В теории экономиста С.И. Абрамова отмечается, что за последние десять лет финансовое состояние железнодорожного транспорта в РФ стал характеризоваться недостаточностью собственного капитала в оборотных активах, существенными объемами кредиторской и дебиторской задолженности, неудовлетворительным показателем текущей платежеспособности. Инвестиционная программа развития ОАО «РЖД» включает в себя меры:

– Прогнозирование развития железнодорожного транспорта и потребности в его услугах;

---

[2] Мачерет, Д.А. Коммерция на железнодорожном транспорте: учебник для ВУЗов железнодорожного транспорта. Д.А. Мачерет, А.А. Мачерет, И.А. Чернигина –М.: Издательство «Учебно-методический кабинет МПС», 2007. С.111

[3] Галеева Г.М., Семенычев А.Л. Финансо-кредитные инструменты инновационного развития транспортных средств // Казанский экономический вестник. – 2017. – № 4. – С. 50.

– Создание механизма обеспечения финансовой устойчивости железнодорожного транспорта;

– Развитие отечественного локомотиво- и вагоностроения, ремонта и эксплуатации подвижного состава.

В качестве источников финансирования ОАО «РЖД» выступают:

– увеличение собственного денежного потока за счет снижения затрат, увеличения объема перевозок и повышения тарифов;

– использование внешних финансовых потоков в виде частных инвестиций и субсидий[4];

– оптимизация планов капитальных вложений. Для эффективности оценки инвестиций важно создать условия:

– финансовая прозрачность хозяйственной деятельности;

– создание организационно-правовой формы хозяйствующих субъектов,

– привлекательных для частных капиталов;

– эффективное внутреннее управление инвестиционной политикой;

– прозрачность тарифной системы и предсказуемость уровня тарифов.

Важно при оценке инвестиций учитывать, что распределение инвестиционных ресурсов осуществляется на основе централизованных фондов и резервов доходов железных дорог, на которых сосредоточено 100% выручки получаемой от грузовладельцев и пассажиров. Основным источником инвестирования ОАО «РЖД» сегодня становится внебюджетные средства (собственные средства ОАО «РЖД» и привлеченные средства), составляющие с учетом затрат на НИОКР около 1543,7 млрд. руб., или 93,8% в том числе: собственные средства ОАО «РЖД» – 1323,7 млрд. руб. (83,3%) и привлеченные средства – 222 млрд. руб. (14,4%). Как показывает анализ, из федерального бюджета было выделено 1,3 млрд. руб., или 0,08%[5]. В проекте модернизации железнодорожного транспорта на основе долгосрочных инвестиций эксперты оценивают эффективность на основе ряда показателей:

---

[4] Балабанов, И.Т. Инновационный менеджмент / И.Т. Балабанов. – СПб: Питер, 2015.С.98

[5] Россия 2015: стат. Справочник / Р76 Росстат. – М.:2015.С.45

1. Коммерческая эффективность, которая учитывает финансовые последствия от реализации проекта;

2. Бюджетная эффективность, которая отражает последствия осуществления инвестиционного проекта для бюджетов всех уровней;

3. Экономическая эффективность, позволяющая выявить систему затрат и итоги по проекту, а также учет интересов участников, страны, региона или города. На данном этапе аналитики рассчитывают и прогнозируют риски, которые могут быть обусловлены нестабильностью компании или экономики страны. Для оценки эффективности инвестиционного развития учитывается чистый дисконтированный доход (ЧДД) для социальной эффективности, интегральный эффект, который выражается в превышении прироста средств, которые поступают в бюджеты всех уровней. Оценка эффективности инвестиционного развития может быть определен с учетом дисконтирования для каждого из уровней. Аналитики оценивают эффективность инвестиций сроком 20 лет, в рамках которого возможно определить окупаемость затрат. Дисконтированный срок окупаемости программы «Модернизация и развитие транспортной системы России», охватывающая инвестиционную модернизацию ОАО «РЖД» составляет по общественной эффективности – 11,3 года, по коммерческой эффективности – 10,2 г[6]. Если учитывать тот факт, что в 2015 г. ОАО «РЖД» инвестировало 8,2 млрд. рублей в обновление материально-технической базы крупнейших узлов центральной части РФ, из которых 3,8 млрд. рублей позволили снять инфраструктурные ограничения в развитии компании. Особую поддержку для повышения эффективности инвестиций руководство ОАО «РЖД» сотрудничает с руководством субъектов Федерации и бизнес, которые привлекают инвестиции. В Соглашении с Управлением Куйбышевской железными дорогами руководство ОАО «РЖД» совместно уже несколько лет реализуют «Стратегию развития

6

железнодорожного транспорта до 2030 года»[7]. В рамках совместной инвестиционной программы «Безопасный регион» совместно частные партнеры, ОАО Куйбышевская железная дорога, Правительство Республики Мордовия, Правительство Пензенской области расширили систему железнодорожной развилки в 4 областях, на территории которых проходил Чемпионат Мира по футболу в 2018 г. С одной стороны это сокращает число правонарушений на 40%, а также привлечет пассажиров, которые выберут авиаперелеты на ж/д.

В рамках подготовки к ЧМ-2018 руководством компании были привлечены частные инвестиции множества субъектов РФ, заинтересованные в строительстве транспортно-пересадочного узла на базе железнодорожного вокзала и автовокзала, что позволяет реализовывать общественно-деловые функции. С одной стороны это позволяет построить «пешеходные мосты», позволяющие обеспечить доступность маломобильным группам населения транспорт между станциями Саранска Куйбышевской железной дороги – филиала ОАО «РЖД» и станции Рузаевка Куйбышевской железной дороги – филиала ОАО «РЖД». В результате данный инвестиционный проект был подготовлен к 2015г. и представляет экономически и социально эффективным.

Инвестиционные программы ОАО за последние годы стали расширяться, поскольку в рамках проведения крупнейших международных спортивных событий именно железнодорожные услуги компании стали востребованными и ликвидными проекты. Создание современной железнодорожной инфраструктуры в соответствии с международными стандартами. Причем, в среднем частные инвестиции от каждого из центральных регионов составили 560,0 млн., из которых из них из республиканского бюджета, муниципалитета было выделено 12,5 млн., а остальные 547,5 инвестиции ОАО «РЖД»[8]. При долгосрочных инвестициях важно учитывать, что руководство компании несет

[7]Мачерет, Д.А. Коммерция на железнодорожном транспорте: учебник для ВУЗов железнодорожного транспорта. Д.А. Мачерет, А.А. Мачерет, И.А. Чернигина. – М.: Издательство «Учебно-методический кабинет МПС», 2007.С.121

[8] Транспортная стратегия Российской Федерации на период до 2030 года. Утверждена распоряжением Правительства Российской Федерации от 22 ноября 2008 г. № 1734-р

экономические и юридические обязательства перед инвесторами. Так, соглашение ОАО «РЖД» за 2015г. с руководством Правления «Куйбышевская железная дорога» обеспечила увеличение грузоперевозок 550 тыс. тонн, что позволило получить региону налогов и прибыли за 2015-2016г. на сумму 260 млн. рублей, а за период 2015-2018г. инвестиции частных лиц превысили 1,9 млрд. рублей[9].

Таким образом, инвестиции сегодня являются ключевым звеном в экономической стабильности компании и отрасли в целом. Вместе с этим, частные лица как показывает практика, не заинтересованы в долгосрочном инвестировании в государственные проекты денежных средств. Это во многом затруднено несовершенством законодательной и методологической базы в РФ. Для преодоления данных препятствий государство стремится экономически мотивировать инвесторов. Для этого в РФ создается и применяется форма проектного финансирования, фундамент которого составляет интегративное финансирование всех заинтересованных сторон. Однако, каждое лицо, которое инвестирует в малофинансируемый государственный проект стремится видеть его ликвидным в финансовом контексте. Для оценки эффективности инвестиций становится учет таких показателей как: социальная, экономическая и финансовая польза.

[9] Янова К.В., Цуканова О.А. Анализ и оценка рисков в ОАО «РЖД» // Журнал правовых и экономических исследований. – 2016. – №4. – С. 202.

Библиографический список

1. Транспортная стратегия Российской Федерации на период до 2030 года. Утверждена распоряжением Правительства Российской Федерации от 22 ноября 2008 г. № 1734-р

2.Балабанов, И.Т. Инновационный менеджмент / И.Т. Балабанов. – СПб: Питер, 2015. – 304с.

3.Галеева Г.М., Семенычев А.Л. Финансо-кредитные инструменты инновационного развития транспортных средств//Казанский экономический вестник. – 2017. – № 4. – С. 50.

4. Майкл Мескон, Майкл Альберт, Франклин Хедоури «Основы менеджмента». – М., «Дело», 1994. – 445с.

5. Потапова Е.А., Павлова А.Д. Инновационное развитие ОАО «РЖД»: внедрение программы системы управления имущественным комплексом. В сборнике: Актуальные проблемы развития транспорта материалы III Международной студенческой научно-практической конференции. Федеральное агентство железнодорожного транспорта. – 2016. – С. 126-131.

6. Янова К.В., Цуканова О.А. Анализ и оценка рисков в ОАО «РЖД» // Журнал правовых и экономических исследований. – 2016. – №4. – С.202-205.

References

1. Transport strategy of the Russian Federation for the period up to 2030. Approved by the order of the Government of the Russian Federation the radio on November 22, 2008 № 1734-p.

2. Balabanov, I.T. Innovative management / I.T. Balabanov. – SPb: Peter, 2015.-304s.

3. Galeeva G.M., Semenychev A.L. Financial and Credit Instruments of Innovative Development of Vehicles // Kazan Economic Bulletin. – 2017. – № 4. – C. 50

4. Michael Meskon, Michael Albert, Franklin Hedouri «Fundamentals of Management». – M., «Delo», 1994.-445c.

5. Potapova E.A., Pavlova A.D. Innovative development of JSC «Russian Railways»: implementation of the program of the property management system. In the collection: Actual problems of transport development materials of the III International Student Scientific and Practical Conference. Federal Agency for Railway Transport. Pp. 126-131.

6. Yanova K.V., Tsukanova O.A. Analysis and risk assessment in JSC Russian Railways // Journal of legal and economic research. – 2016. – №4. – P. 202-205.