

Анализ финансовых показателей деятельности ОАО «РЖД» за период реализации IV этапа реформирования



А. К. Дмитрук,
заместитель начальника
экономической службы
(1989–2005 гг.), начальник,
заместитель начальника
инвестиционной службы
(2005–2007 гг.), Почетный
работник Октябрьской
железнодорожной



А. Е. Красковский,
д-р техн. наук, профессор,
директор НИИ
управления качеством
на железнодорожном
транспорте
Петербургского
государственного
университета путей
сообщения Императора
Александра I

Для оценки итогов реформирования железнодорожного транспорта используются разные подходы, но, как известно, финансовый аспект является определяющим. Каких результатов добилась компания «РЖД» с этой точки зрения? Какова динамика ключевых показателей ее деятельности? Ответы на данные вопросы позволяют пролить свет на достижения и неудачи компании не только за период реализации IV этапа, но и реформирования в целом за последние 12 лет. Первой задачей данной статьи является определение основных тенденций финансово-хозяйственных показателей деятельности ОАО «РЖД». Вторая состоит в том, чтобы объяснить сложившиеся закономерности изменения этих показателей и установить возможные риски дестабилизации положения дел в компании.

Для анализа результатов деятельности ОАО «РЖД» были использованы официальные ежегодные данные бухгалтерской отчетности за 2009–2013 гг. и шесть месяцев 2014 г., которые приведены к уровню цен первого полугодия 2014 г.

Логика изложения данной статьи соотносится с действующими Федеральным законом «О бухгалтерском учете», методическими указаниями по проведению анализа финансового состояния организаций в России. В соответствии с этим к рассмотрению приняты следующие разделы:

- структура имущества ОАО «РЖД»,
- объемные показатели основной деятельности,
- показатели операционной эффективности,
- оценка прибыльности и рентабельности,
- оценка чистого оборотного капитала и оборачиваемости активов,
- взаимоотношения ОАО «РЖД» с поставщиками и покупателями,
- показатели ликвидности и финансовой устойчивости компании.

Структура имущества ОАО «РЖД»

На 1 января 2010 г. общая стоимость имущества составляла 5 015 417 млн руб. На 1 июля 2014 г. она уменьшилась до 4 568 961 млн руб. Стоимость имущества компании сократилась в основном за счет уменьшения внеоборотных (постоянных) активов на 8,9 %.

Постоянные активы общей стоимости имущества на 1 июля 2014 г. составляют 95,5 %. Из них основные средства (доля 77,3 %) и незавершенные капитальные вложения (10,1 %) практически не изменились с 2010 г., а долгосрочные вложения (9,1 %) сократились на 30 %.

Текущие (оборотные) активы составляют 4,5 % от общей стоимости имущества и уменьшились на 30 %, в том числе:

- дебиторская задолженность (24,4 %) в целом сократилась, но в 2014 г. неожиданно выросла до 57,2 млрд руб.;
- производственные запасы, малоценные и быстроизнашиваемые предметы (52,8 %) не изменились по стоимости за этот период.

Интерес представляет динамика собственного капитала, который является

Таблица 1. Динамика базовых финансовых показателей, млрд руб.

Показатель	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	6 мес. 2014 г.
Собственный капитал	3 993,8	4 156,8	3 872,1	3 710,2	3 545,1
Долгосрочные обязательства	382,9	391,9	477,4	688,2	685,3

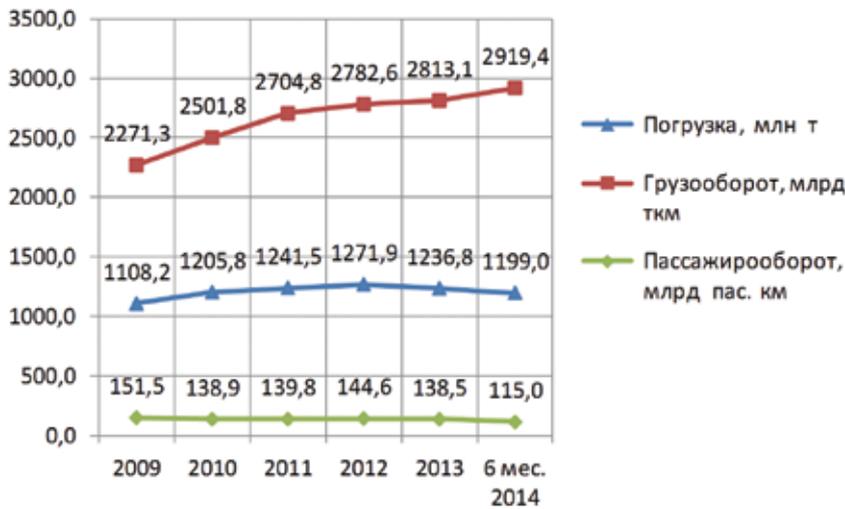


Рис. 1. Объемные показатели основной деятельности ОАО «РЖД». Показатели 2014 г. на основании отчетных данных за шесть месяцев 2014 г. носят прогнозный характер

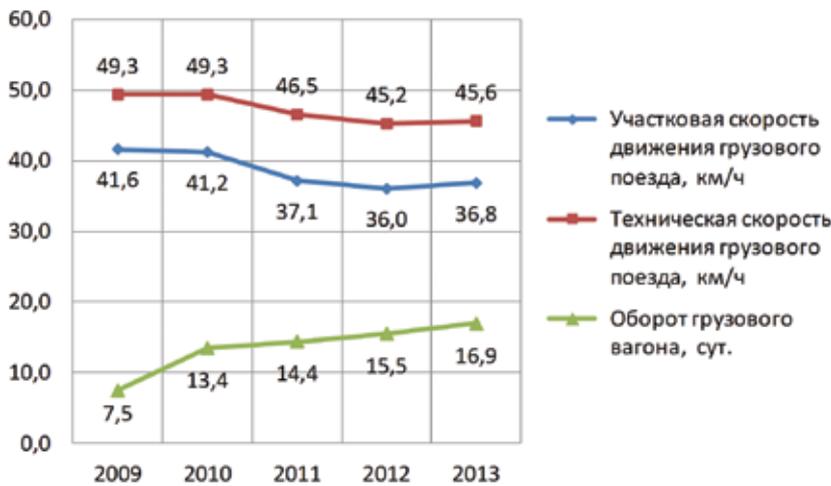


Рис. 2. Показатели операционной деятельности ОАО «РЖД»

наиболее стабильным и долгосрочным источником финансирования постоянных и части оборотных активов (табл. 1).

Резкий рост долгосрочных обязательств 2013 и начала 2014 г. вызван снижением уставного капитала на 11,1% и добавочного капитала на 23,5%.

Уменьшение веса собственных средств приводит к тому, что за счет заемного капитала финансируется не только весь оборотный капитал, но и часть постоянных активов. Это обстоятельство, а также рост долгосрочных

обязательств, несомненно, усложняет финансовое положение компании.

Объемные показатели основной деятельности и операционной эффективности

Динамика объемных показателей и показателей операционной деятельности приведена на рис. 1, 2.

Из приведенных показателей мы видим положительную динамику грузооборота с учетом того, что с 2010 г. рейс вагонов в порожнем состоянии приравнен к рейсу в груженом состоя-

нии. Остальные показатели имеют скорее отрицательные, чем положительные тенденции, особенно неблагоприятна динамика оборота вагона, являющаяся интегральным показателем качества перевозочного процесса.

Эффективность труда

Показатели эффективности труда основываются на росте объема произведенной продукции (продаж), удельных показателей на рубль заработной платы и на одного работника. Ряд данных эффективности труда приведен в табл. 2.

Из табл. 2 видно, что показатели производительности труда нестабильны и заметно уменьшились за первое полугодие 2014 г.

Оценка прибыльности

Одной из характеристик прибыльности организации является величина накопленного капитала.

Объем накопленного капитала по годам в 2009–2012 гг. имел тенденцию к росту, а в 2013 г. и в первом полугодии 2014 г. отмечено его резкое снижение (табл. 3).

Сокращение величины накопленного капитала с 2013 г. свидетельствует о том, что ОАО «РЖД» потребляет средств больше, чем зарабатывает.

Данные об основных финансовых результатах, включая показатели прибыли, представлены на рис. 3–5.

За шесть месяцев 2014 г. чистая прибыль составила всего 2,37 млрд руб.

На рис. 5 дано процентное соотношение финансовых показателей состава балансовой прибыли, влияющих на размер чистой прибыли в целом.

В 2013 и 2014 гг. убытки от таких видов финансовой деятельности, как доходы по ценным бумагам, от долевого участия в других организациях, прочие операционные доходы, снизили балансовую прибыль до минимального уровня. При этом в первом квартале 2014 г. убытки ОАО «РЖД» оцениваются в 5,33 млрд рублей.

Таблица 2. Показатели эффективности труда

Показатель	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	6 мес. 2014 г.
Фонд оплаты труда, млрд руб.	515,8	505,7	476,4	442,0	208,8
Среднесписочная численность, чел.	976 116	942 808	935 700	902 700	849 900
Среднемесячная заработная плата, тыс. руб.	43,97	44,70	42,43	40,80	40,95
Объем произведенной продукции в пересчете на 1 месяц, млрд руб.	140,3	152,4	143,2	154,0	114,4
Удельный объем произведенной продукции на 1 работника в месяц, млн руб.	0,144	0,162	0,153	0,171	0,135

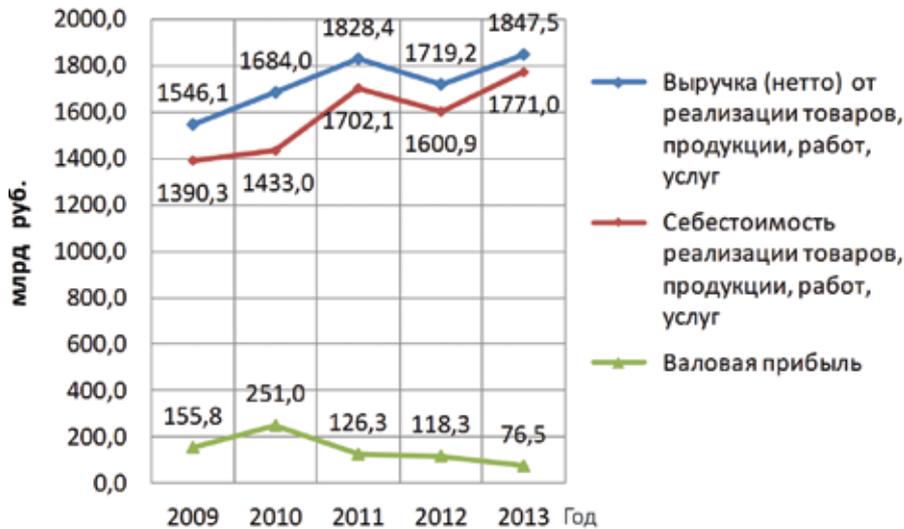


Рис. 3. Показатели выручки, себестоимости и валовой прибыли



Рис. 4. Прибыль (убыток) ОАО «РЖД». За шесть месяцев 2014 г. чистая прибыль составила всего 2,37 млрд руб.



Рис. 5. Соотношение финансовых показателей и балансовой прибыли

Снижение как балансовой, так и чистой прибыли (рис. 4, 5) является одним из главных индикаторов ухудшения финансового состояния компании.

Оценка рентабельности

Анализ рентабельности позволяет оценить соотношение получаемых предприятием доходов и вложенного в предприятие капитала. На протяжении рассматриваемого периода наблюдается резкое снижение рентабельности капитала компании как в целом, так и по его отдельным составляющим. Так, доходность общего капитала в 2010–2013 гг. снизилась более чем в шесть раз — с 6,1 до 1,0 % в годовом выражении. За 6 месяцев 2014 г. рентабельность всего капитала достигла 0,1 %.

Анализ формулы DUPONT показал, что снижение рентабельности собственного капитала до критического уровня (убытки) произошло в результате снижения оборачиваемости всех активов, снижения прибыльности продаж, а также за счет снижения доли собственного капитала в структуре пассивов.

Влияние структуры источников финансирования на рентабельность собственного капитала отражает так называемый «эффект рычага», демонстрирующий соотношение между заёмным и собственным капиталом. В течение анализируемого периода данный показатель имеет устойчивую тенденцию к снижению: с 1,33 % на начало 2011 г. до 0,27 % на конец 2013 г. и почти до нулевого значения (0,01 %) в первом полугодии 2014 г. Приведенные данные свидетельствуют о существенном росте в пассивах доли заемных средств.

В рассматриваемый период основные потоки денежных средств (табл. 4) были связаны с осуществлением инвестиционной программы компании. Превышение объемов капитальных вложений над поступлениями от основной деятельности привело к значительному объему заемного финансирования.

Отрицательное значение фактического денежного потока указывает на сокращение свободных денежных средств компании по сравнению с предыдущим периодом.

Приток денежных средств от основной деятельности в среднем за один день в 2010–2013 гг. составлял 4 849 млн руб., а отток — 4 457 млн руб. (разница 392 млн руб.). В первом полугодии 2014 г. приток за один день составил 3 760 млн руб., а отток — 3 508 млн руб. (разница 252 млн руб.).

Таблица 3. Показатели объемов накопленного капитала, млн руб.

2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	6 мес. 2014 г.
241 785	370 642	395 903	436 372	390 474	350 768

Таблица 4. Показатели основных потоков денежных средств, млн руб.

Показатель	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	6 мес. 2014 г.
1. Поток основной деятельности	75 867	125 277	90 374	17 117	-42 686
2. Поток инвестиционной деятельности	374 113	-142 040	170 941	-27 334	162 195
3. Поток финансовой деятельности	-102 424	299 410	-157 165	152 707	-66 806
4. Чистый денежный поток (сумма потоков 1-3)	347 556	282 646	104 150	142 490	52 703
5. Непроизводственное потребление	-306 183	-128 930	-203 373	-177 774	-106 874
6. Фактический денежный поток (поток 4 минус поток 5)	41 373	153 716	-99 223	-35 283	-54 171
7. Долг по кредитам с начисленными процентами	449 500	383 800	456 700	468 300	645 700

Таблица 5. Показатели чистого оборотного капитала, млн руб.

2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	6 мес. 2014 г.
-267 064	-127 760	-140 454	-186 995	-148 938	-134 500

Чистый оборотный капитал

Данный показатель определяется как разница между текущими активами и текущими пассивами. Наличие и увеличение чистого оборотного капитала (ЧОК) является главным условием ликвидности и финансовой устойчивости предприятия.

На протяжении анализируемого периода наблюдается устойчивый дефицит чистого оборотного капитала. Данные по годам указаны в табл. 5.

Отрицательное значение чистого оборотного капитала показывает, что за счет заемного капитала финансируется не только весь оборотный капитал, но и часть постоянных активов, свидетельствует о низкой ликвидности и финансовой неустойчивости ОАО «РЖД».

На рис. 6 представлены коэффициенты маневренности и обеспеченности ОАО «РЖД» собственными источниками финансирования, в том числе:

- коэффициент обеспеченности запасов собственными источниками финансирования (ЧОК/(производственные запасы + незавершенное пр-во + авансы поставщикам);
- коэффициент маневренности (ЧОК/собственный капитал);
- доля собственных источников финансирования оборотных активов (ЧОК/оборотные активы).

Показатель коэффициента самофинансирования упал с 44 % в 2010 г. до 0,0 % в 2013 г. и в первом полугодии 2014 г. Низкое значение данного коэффициента свидетельствует о недостаточности чистой прибыли для увеличения накопленного капитала. Низкие

показатели самофинансирования в совокупности с нестабильными показателями прибыльности, по-видимому, являются следствием не только неблагоприятной внешней конъюнктуры, но и неэффективного управления компанией в целом. На наш взгляд, требуется сократить объем незавершенного строительства путем ввода основных фондов в эксплуатацию, привести объемы капитальных вложений в соответствие реальным финансовым возможностям Компании, что позволит направить прирост собственного капитала на финансирование оборотных средств. Чистую прибыль целесообразно в больших пропорциях направлять

на модернизацию и развитие производства для улучшения показателей операционной деятельности и снижения себестоимости продукции (услуг).

Оборачиваемость активов

Скорость оборота активов напрямую зависит от показателей рентабельности собственного капитала. Результаты оборачиваемости всех активов ОАО «РЖД» (табл. 6) связаны с коммерческим использованием имущества компании. Эффективность использования имущества в исследуемый период можно оценивать как нестабильную с резким ухудшением в первом полугодии 2014 г.

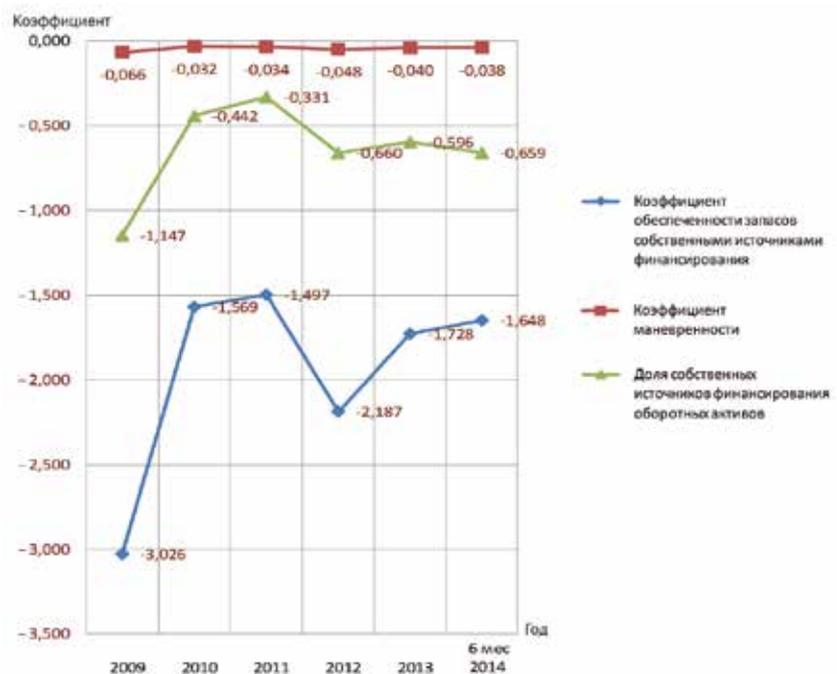


Рис. 6. Коэффициенты маневренности и обеспеченности собственными источниками финансирования

Таблица 6. Оборачиваемость активов, дни

2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	6 мес. 2014 г.
1 048,5	975,4	1 040,1	937,0	1 228,3

Таблица 7. Показатели задолженностей, млн руб.

Показатель	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	6 мес. 2014 г.
Дебиторская задолженность	79 128	104 200	73 186	54 149	43 120	57 219
Кредиторская задолженность	87 072	134 608	181 420	198 090	167 717	88 167
Авансы покупателей	62 938	74 829	83 335	75 048	71 688	73 031

Таблица 8. Соотношение коэффициентов общей ликвидности по годам

Показатель	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	6 мес. 2014 г.
Достаточный уровень коэффициента общей ликвидности	1,39	1,28	1,43	1,53	1,67
Фактический уровень коэффициента общей ликвидности	0,76	0,81	0,68	0,71	0,75

Подобная ситуация является неблагоприятной для финансового состояния ОАО «РЖД». Одним из рычагов оптимизации (снижения) потребности в кредитах для финансирования оборотного капитала является сокращение периодов оборота дебиторской задолженности и производственных запасов.

Основными показателями взаимоотношений с поставщиками и покупателями являются дебиторская и кредиторская задолженности (табл. 7).

На протяжении анализируемого периода кредиторская задолженность значительно преобладает над дебиторской. Период оборота кредиторской задолженности в 2010 г. составил 23,7 дня, дебиторской – 19,6 дня, а в первом полугодии 2014 г. – уже 33,6 и 13,2 дня, соответственно. Таким образом, период оборота кредиторской задолженности в настоящее время в 2,5 раза превышает

период оборота дебиторской задолженности.

Как видно из результатов анализа, в компании завышен объем оборотных активов и занижен объем оборотных пассивов.

Показатели ликвидности

Ликвидность отражает возможность предприятия своевременно отвечать по текущим обязательствам, платить по счетам. Данные о коэффициентах общей ликвидности приведены в табл. 8.

Из табл. 8 видно, что фактический уровень коэффициента ниже достаточного уровня примерно в два раза. Динамика показателей коэффициентов ликвидности отражена на рис. 7. В течение анализируемого периода наблюдается некоторое повышение коэффициентов общей ликвидности и устойчивое ухуд-

шение коэффициентов срочной и абсолютной ликвидностей.

Рекомендуемые значения коэффициентов ликвидности:

- общей – 1,5–2,5, но не менее 1;
- среднесрочной – не менее 0,6;
- абсолютной – 0,2–0,3.

Финансовая устойчивость и итоговая оценка показателей ОАО «РЖД»

Финансовая устойчивость предприятия характеризуется коэффициентом автономии и показателем вероятности банкротства (Z-показателя Альтмана). Коэффициент автономии определяется как соотношение собственных и заемных средств организации. Чем меньше значение этого коэффициента, тем больше зависимость предприятия от внешних источников финансирования.

На протяжении анализируемого периода в компании наблюдается негативная динамика снижения коэффициента автономии (рис. 8) и показателя вероятности банкротства (рис. 9).

Фактическая величина Z-показателя Альтмана – показателя вероятности банкротства – в сравнении с принятыми градациями представлена на рис. 9.

В рассматриваемом периоде Z-показатель Альтмана постоянно снижался с 2,31 в 2010 г. до 1,67 в первом полугодии 2014 г. Это означает, что финансовое состояние компании критично и вероятность её банкротства очень высока.

Перспективы компании

Анализ финансовых показателей показал наличие общего отрицательного тренда в деятельности компании

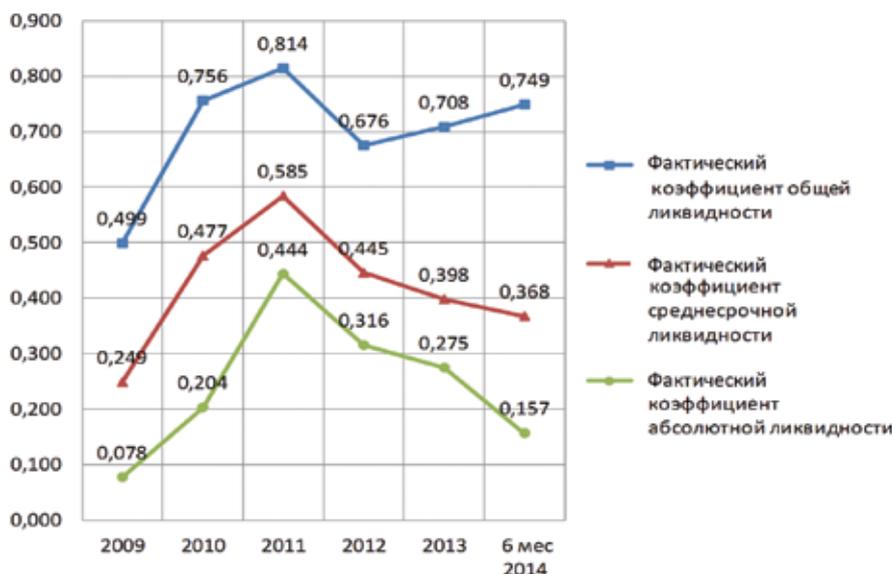


Рис. 7. Коэффициенты ликвидности

Таблица 9. Итоговая оценка основных операционных и финансово-экономических показателей

Показатель	Величина		Изменения, %
	2010 г.	2014 г.	
Участковая скорость, км/ч	41,6	36,8	-11,5
Техническая скорость, км/ч	49,3	45,6	-7,5
Оборот грузового вагона, ваг/сут.	13,4	16,9	26,1
Выручка от продаж, млрд руб.	1 684	1 847	9,7
Себестоимость, млрд руб.	1 433	1 771	23,6
Балансовая прибыль, млрд руб.	357	63	-82,4
Чистая прибыль, млрд руб.	291	48	-83,5
Рентабельность всего капитала, %	0,061	0,001	-98,4
Коэффициент самофинансирования	0,44	0,01	-97,7
Коэффициент общей ликвидности	0,814	0,749	-8,0
Коэффициент среднесрочной ликвидности	0,583	0,363	-37,7
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,444	0,157	-64,6
Коэффициент автономии	0,833	0,776	-6,8
Z-показатель Альтмана	2,31	1,67	-27,7

Примечание. Значения финансовых показателей за 2014 г. приведены в качестве прогнозных на основании финансового отчета ОАО «РЖД» за шесть месяцев текущего года.

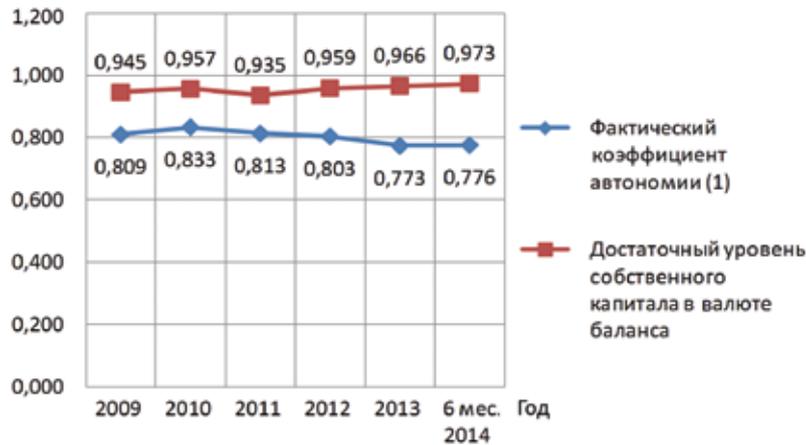


Рис. 8. Коэффициент автономии

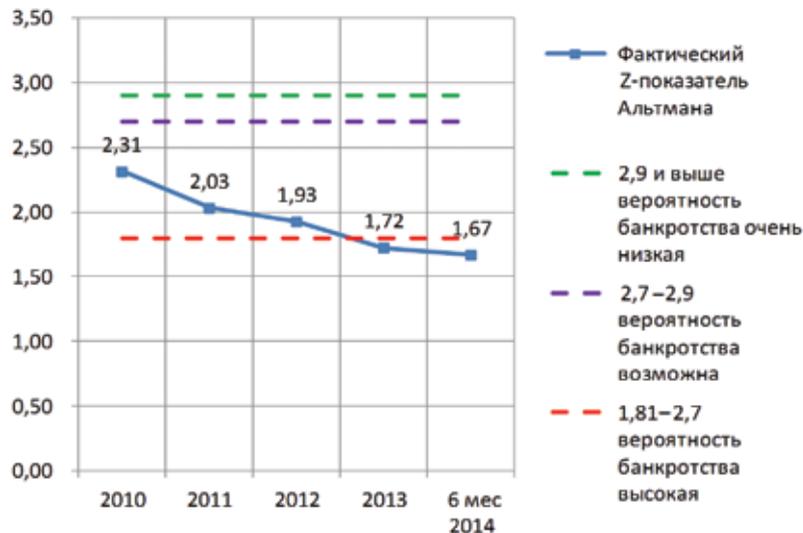


Рис. 9. Показатель вероятности банкротства (Z-показатель Альтмана)

(табл. 9), в основе которого лежат системные причины. Такими причинами в принципе могут являться:

- просчеты в стратегическом управлении;
- снижение качества операционной деятельности;
- ухудшение управления финансами.

Все три причины тесно связаны между собой, но центральное место занимает стратегическое управление. В результате реформы железнодорожного транспорта из отрасли был выведен государственный регулятор, вагонный парк перешел в частные руки, т. е. тоже выведен из системы, ресурсное управление максимально централизовалось, иными словами, ранее существовавшие дороги как бизнес-единицы были упразднены. Центром ответственности стал аппарат ОАО «РЖД». Выходом из сложного финансового положения компании могут быть два варианта: либо улучшить систему управления в центральном аппарате, либо декомпозировать управление ресурсами дороги, другими словами, провести в определенном смысле контрреформу.

Что касается первого пути, руководство компании сделало ставку на тотальное обучение руководителей современному менеджменту, и это было бы правильным решением, если бы главный вектор был направлен на реальные шаги в улучшении деятельности компании. Кроме того, разросшийся штат управления, многоступенчатость прохождения документов, усложненная регламентация взаимодействия породили неслыханную бюрократию. Наличие проблем внизу и распоряжение ресурсами наверху снижают оперативность решения вопросов. Проблемы накапливаются, в результате в компании снижаются доходы или растет себестоимость продукции (услуг). Например, Северная дорога в 2013 г. увеличила передачу груженых составов на Октябрьскую. Однако ограничения в пропускной способности инфраструктуры и недостаточная численность локомотивного парка Октябрьской железной дороги не позволили обеспечить пропуск поездов. Возникли заторы, появились брошенные составы. И лишь с привлечением локомотивов с других дорог по прошествии значительного времени удалось нормализовать ситуацию. В результате компания понесла серьезные потери.

Документооборот в ОАО «РЖД» за последние годы вырос в разы, на его поддержание задействованы большие ресурсы региональных подразделений и предприятий, что приводит к умножению непроизводительного труда. Это беда всех сверхцентрализованных систем.

Как в этих условиях перестроить систему управления? Ответ на этот вопрос иносказательно дает известное евангельское изречение: *«Никто к ветхой одежде не приставляет заплат из небеленой ткани; ибо вновь пришитое отдерет от старого, и дыра будет еще хуже. Не вливают также вина молодого в мехи ветхие; а иначе прорываются мехи, и вино вытекает, и мехи пропадают; но вино молодое вливают в новые мехи, и сберегается то и другое»* (Мф, 10, 16, 17).

Реформы – это молодое вино, мехи ветхие – перевозочный процесс. Приватизация вагонного парка разрушила отлаженный за многие годы перевозочный процесс. Процесс первичен, управление и ресурсы должны ему способствовать, а на

практике перевозочный процесс оказался отброшен на второй план в угоду «чистоте эксперимента» реформирования.

Регулятор ждет результатов реформы вместо того, чтобы ею управлять. Где «локальные перевозчики», образование которых было одной из центральных задач IV этапа реформы? Где усовершенствованное законодательство по железнодорожному транспорту, отвечающее современным условиям? Где сформулированная тарифная политика, способствующая балансу интересов грузоотправителей и железнодорожного транспорта?

На наш взгляд, необходима объективная публичная оценка результатов реформы и выработка радикального плана по пересмотру принципов и методов организации деятельности компании в рыночных условиях с целью повышения ее эффективности при решающей роли государственного регулятора. Неудовлетворительные тенденции финансовых показателей ОАО «РЖД» подтверждают необходимость таких мер. ■

Литература

1. Официальный сайт ОАО «РЖД» (Показатели основной деятельности ОАО «РЖД» за 2008–2013 гг. и шесть месяцев 2014 г.; Ключевые показатели деятельности ОАО «РЖД» за 2004–2013 гг.; Годовые бухгалтерские отчеты за 2009–2013 гг. и шесть месяцев 2014 г.; Консолидированная отчетность ОАО «РЖД», соответствующая МСФО; Федеральный закон от 6 дек. 2011 г. № 402-ФЗ «О бухгалтерском учете»; Пояснительные записки к бухгалтерским балансам за 2009–2013 гг.). URL: <http://www.rzd.ru/>.
2. Налоговый Кодекс Российской Федерации.
3. Васина А. А. Анализ финансового состояния предприятия: методика. СПб.: АЛЪТ, 2000. 198 с.
4. Савицкая Г. В. Методика комплексного анализа хозяйственной деятельности: учеб. пособие. 4-е изд., испр. и доп. М.: ИНФРА-М, 2007. 384 с.
5. Красковский А. Е., Жуков Е. В. Децентрализация ОАО «РЖД» открывает шлагбаум для экономики страны // Транспорт РФ. 2014. № 3 (52). С. 3–7.

В рамках проекта Партии «ЕДИНАЯ РОССИЯ»
«Санкт-Петербург – морская столица России»



VII МЕЖДУНАРОДНАЯ КОНФЕРЕНЦИЯ «КАДРОВАЯ ПОЛИТИКА»

20-21
ноября 2014

Crowne Plaza St. Petersburg Airport
Россия, г. Санкт-Петербург,
ул. Стартовая, 6 А

- Перспективы развития кадрового потенциала транспортной отрасли в России
- Бизнес и образование: практика совместной подготовки кадров для транспортного комплекса
- Современные методы привлечения и управления кадрами

При поддержке:



+7 (812) 327-93-70
www.confspb.ru