

УДК 658.15

***АНАЛИЗ МЕТОДИКИ РЕЙТИНГОВОЙ ОЦЕНКИ ФИНАНСОВОГО
СОСТОЯНИЯ ДОЧЕРНИХ И ЗАВИСИМЫХ ОБЩЕСТВ ОАО «РЖД»***

Кожухова Т.Г.

старший преподаватель,

Сибирский государственный университет путей сообщения,

Новосибирск, Россия

Аннотация

В статье проведен анализ методики оценки финансового состояния дочерних и зависимых обществ холдинга ОАО «РЖД», рекомендованной для определения рейтинга их финансового состояния. Проведенный анализ позволяет сделать вывод, что представленный методический инструментарий требует совершенствования.

Ключевые слова: рейтинг, оценка финансового состояния, финансовые коэффициенты, риск.

***ANALYSIS OF THE METHODOLOGY FOR RATING THE FINANCIAL
CONDITION OF SUBSIDIARIES AND AFFILIATES OF JSC «RUSSIAN
RAILWAYS»***

Kozhukhova T.G.

senior lecturer,

Siberian Transport University

Novosibirsk, Russia

Annotation

The article analyzes the methodology for assessing the financial condition of subsidiaries and affiliates of the Russian Railways holding, recommended for determining

the rating of their financial condition. The presented methodological tools require improvement.

Keywords: rating, assessment of financial condition, financial ratios.

Отрасль железнодорожного транспорта является стратегически важной сферой экономики любого государства, от эффективности ее работы зависят в значительной степени и другие отрасли, поскольку она является частью инфраструктуры и обеспечивает пространственное развитие регионов. Доля железнодорожного транспорта в общем объеме грузооборота и пассажирооборота страны составляет 45%, более 20% грузооборота и 15 % пассажирооборота всех железных дорог мира.

В последние годы в системе управления железнодорожной отраслью произошли значительные структурные изменения в связи с проводимой реформой. Одной из приоритетных задач реформы является повышение инвестиционной привлекательности железнодорожного транспорта. Для решения этой задачи было создано ОАО «РЖД», проведена модернизация структуры управления, созданы дочерние и зависимые общества (ДЗО), осуществляющие свою деятельность на условиях конкурентного рынка. Общее количество ДЗО по состоянию на апрель 2021 года - 123 компании, функционирующих не только на территории России, но и в Финляндии, Нидерландах, Франции, Германии и Монголии. В условиях конкурентного рынка все организации используют оценку финансового состояния для принятия стратегических и тактических решений, но отечественные и зарубежные специалисты в области финансового анализа рекомендуют проводить «интегральную балльную оценку» [1], которая позволяет отнести организацию к тому или иному классу финансового состояния в соответствии с рейтингом. «Актуальность применения рейтингов в оценке эффективности и результативности деятельности коммерческих организаций обусловлена необходимостью адекватного отражения всех сфер их хозяйственной деятельности в общей оценке» [2].

Для оценки эффективности деятельности ДЗО Распоряжением ОАО «РЖД» от 01.04.2015 № 847р была утверждена «Методика оценки финансового состояния дочерних и зависимых обществ ОАО «РЖД» [3].

Основу методики рейтинговой оценки ОАО «РЖД» составляет система финансовых коэффициентов, для каждого из которых установлены рекомендуемые границы значений, а также уровень их значимости (вес) в общем рейтинге. В процессе формирования рейтинга используется скоринговая модель: в зависимости от полученного значения коэффициента ему присваивается определенное количество баллов (от 1 до 4). Затем с учетом уровня значимости коэффициентов баллы суммируются, и рассчитывается значение общего рейтинга дочерней компании. В зависимости от величины итогового показателя организация будет отнесена к одной из «групп финансовой устойчивости» - А, В, С, или D.

Неоспоримое преимущество применения рейтинговой оценки – это возможность сравнения результатов финансово-хозяйственной деятельности предприятий различной отраслевой направленности. Кроме того, итоговая рейтинговая оценка, как правило, учитывает ключевые параметры финансовой и производственной деятельности организации.

В таблице 1 представлена структурно-логическая модель рассматриваемой методики.

Таблица 1 - Структурно-логическая модель оценки финансового состояния ДЗО ОАО «РЖД»

Вид риска	Наименование коэффициента	Вес коэффициента	Вес риска	Сумма весов
Риск неликвидности активов	Коэффициент абсолютной Ликвидности (К1)	0,25	1,25	4,00
	Коэффициент срочной Ликвидности (К2)	0,50		
	Коэффициент текущей Ликвидности (К3)	0,50		
Риск снижения финансовой устойчивости	Коэффициент финансовой независимости (К4)	0,75	0,75	
Риск низкой	Рентабельность продаж (К5)	0,25	1,25	

рентабельности	Рентабельность собственного капитала (K6)	0,5		
	Рентабельность активов (K7)	0,5		
Риск снижения деловой активности	Соотношение дебиторской и кредиторской задолженности (K8)	0,25	0,50	
	Соотношение оборачиваемости дебиторской и кредиторской задолженности (K9)	0,25		
Способность ДЗО управлять расходами	Соотношение роста EBITDA к росту выручки (K10)	0,25	0,25	

Рассмотрим более подробно сущность и содержание показателей, представленных в методике для формирования рейтинга.

Для оценки риска неликвидности активов используются коэффициенты абсолютной, срочной и текущей ликвидности.

Коэффициент абсолютной ликвидности является одним из самых «жестких» критериев в оценке финансового состояния. Необходимость его применения в рассматриваемой методике можно поставить под сомнение, поскольку наличие денежных средств в организации на определенную дату является величиной случайной, а к краткосрочным финансовым вложениям могут быть отнесены в том числе и векселя, ликвидность которых может быть сомнительна.

Кроме того, известно, что в методе BSC (формирование системы сбалансированных показателей) необходимо соблюдать принцип мультиколлениарности, т.е. обычно не включают в систему дублирующие друг друга показатели и показатели достаточно тесно коррелированные. В данной рейтинговой системе этот принцип не соблюдается - применяются три близких показателя.

Для оценки риска снижения финансовой устойчивости общества в описании методики указан коэффициент соотношения собственных и заемных средств, однако далее приведена формула расчета коэффициента финансовой независимости. Таким образом, в методике наблюдаются недопустимые неточности, вводящие аналитика в заблуждение.

Для оценки риска низкой рентабельности деятельности общества рекомендуется рассчитывать: рентабельность продаж, рентабельность активов и рентабельность собственного капитала. В самой же методике представлена формула для расчета рентабельности валовой прибыли, а не рентабельности продаж. Рентабельность активов предлагается рассчитывать как соотношение прибыли от продаж к среднегодовой стоимости активов, что является некорректным, поскольку при расчете коэффициентов сравниваемые показатели должны быть, прежде всего, сопоставимы.

Для оценки риска снижения деловой активности общества рассчитывается соотношение дебиторской и кредиторской задолженности, а также соотношение их оборачиваемости. Вопрос о применении соотношения дебиторской и кредиторской задолженности в финансовом анализе уже не является дискуссионным. Эти два явления не должны быть связаны в предлагаемой логике. Кредиторская задолженность должна быть погашена вне зависимости от качества управления дебиторскими счетами. Кроме того, если уж это соотношение берется для оценки, то для оценки финансовой устойчивости, но не деловой активности.

Кроме того в рейтинг входит и такой показатель как «соотношение роста прибыли до вычета расходов по процентам, уплаты налогов и амортизации (ЕБИТДА) к росту выручки» [3]. Методика трактует этот показатель как «способность дочерних и зависимых обществ управлять расходами», хотя на самом деле ЕБИТДА – это показатель, характеризующий не расходы, а ресурсы компании. Таким образом, более корректная характеристика должна быть такой: «способность дочерних и зависимых обществ управлять своими ресурсами». При расчете коэффициента требуется исключить из ЕБИТДА неденежные доходы и расходы [1]. В методике не поясняется, какие именно неденежные доходы и расходы необходимо вычесть или добавить.

Показатель ЕБИТДА имеет ряд особенностей и до сих пор подвергается критике со стороны финансовых аналитиков. Этот показатель необходимо рас-

Вектор экономики | www.vectoreconomy.ru | СМЭЛ № ФС 77-66790, ISSN 2500-3666

считывать на основании достоверных данных управленческого учета, которые содержатся в финансовой отчетности, составленной в соответствии с МСФО, а произвести точный расчет показателя по российским стандартам отчетности (РСБУ) невозможно. МСФО в настоящее время являются стандартами, над которыми работали специалисты из самых разных стран мира. Поэтому рекомендуется рассчитывать EBITDA на основании отчетности, соответствующей МСФО. Однако ДЗО ОАО «РЖД» в большинстве случаев не имеют в своей структуре системы управленческого учета и не составляют отчетность по МСФО.

Необходимо отметить, что способ представления формул в методике может усложнить даже визуальное восприятие и, тем более, понимание показателей для рядовых пользователей. Это подтверждается проведенным выборочным анализом годовых отчетов за 2019 год различных ДЗО ОАО «РЖД». В расчетах проверенных ДЗО были найдены существенные ошибки и некорректные выводы. Это позволяет говорить о том, что описание расчета коэффициентов (в особенности К9 и К10) необходимо скорректировать.

Как показал анализ, наибольшее влияние на присвоение рейтинга в настоящее время оказывают показатели ликвидности активов и показатели рентабельности, поскольку суммарная весовая оценка каждого из них составила 1,25. Такая позиция обусловлена тем, что одна из задач финансового управления – это поиск баланса между риском потери ликвидности и рентабельности деятельности, т.к. возникает из-за «невозможности обеспечения высокой ликвидности и высокой эффективности одновременно» [4].

Балльная оценка коэффициентов соответствует общепринятым значениям в российской практике.

Таким образом, в процессе реализации структурной реформы железнодорожного транспорта ОАО «РЖД» разрабатывает и совершенствует инструменты финансового управления. Рейтинговая оценка – это возможность для сравнения результатов финансово-хозяйственной деятельности предприятий раз-

Вектор экономики | www.vectoreconomy.ru | СМИ ЭЛ № ФС 77-66790, ISSN 2500-3666

личной отраслевой направленности. Усиление контроля за финансовой деятельностью ДЗО минимизирует финансовые риски компании и улучшает консолидированный финансовый результат. Однако, как показал анализ, некоторые формулировки и пояснения, а также методический инструментарий требуют доработки и совершенствования.

Библиографический список:

1. Кондаурова, Л. А. Надежность интегральной балльной оценки финансового состояния коммерческих организаций / Л. А. Кондаурова // Современные финансовые отношения: проблемы и перспективы развития : Материалы II Международной научно-практической конференции преподавателей и аспирантов, СИБИРСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ ПУТЕЙ СООБЩЕНИЯ, 11 декабря 2014 года. – СИБИРСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ ПУТЕЙ СООБЩЕНИЯ: Сибирский государственный университет путей сообщения, 2015. – С. 106-111.

2. Кожухова, Т. Г. Рейтинговые оценки в управлении коммерческой организацией / Т. Г. Кожухова // Современные финансовые отношения: проблемы и перспективы развития : Материалы региональной научно-практической конференции преподавателей и аспирантов, Новосибирск, 17 декабря 2013 года. – Новосибирск: Сибирский государственный университет путей сообщения, 2014. – С. 50-58.

3. Распоряжение ОАО «РЖД» от 01.04.2015 № 847р «Об утверждении Единого корпоративного стандарта холдинга ОАО «РЖД» по сделкам заемного финансирования и Методики оценки финансового состояния дочерних и зависимых обществ ОАО «РЖД»» [Электронный ресурс] - Режим доступа: <https://company.rzd.ru/ru/9353/page/105104?id=1050#3995> (дата обращения 20.04.2021).

4. Владимирова, Т. А. Формализация целеполагания в управлении корпоративными финансами / Т. А. Владимирова, Т. Г. Кожухова, С. В. Дмитриев // Сибирская финансовая школа. – 2012. – № 6(95). – С. 101-105.

Оригинальность 88%