

МИНОБРНАУКИ РОССИИ
Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение
высшего образования
«САРАТОВСКИЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ
ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ ИМЕНИ
Н.Г. ЧЕРНЫШЕВСКОГО»

Кафедра «Финансы и кредит»

АВТОРЕФЕРАТ

на выпускную квалификационную работу (магистерскую работу)

по направлению 38.04.01 Экономика

профиль «Финансовое планирование»

студентки 3 курса экономического факультета

Горбуновой Яны Владимировны

**Тема работы: «Совершенствование инвестиционной стратегии ОАО
«РЖД»»**

Научный руководитель:

доцент кафедры финансов и кредита,

к.э.н., доцент

Чистопольская

_____ Е.В.

Зав. кафедрой финансов и кредита,

к.э.н., доцент

_____ О. С. Балаш

Саратов 2022

Актуальность темы исследования. Открытое акционерное общество «Российские железные дороги» (ОАО «РЖД») является крупнейшей транспортной компанией не только в России, но и в мире, входит в тройку лидеров по объему грузоперевозок и принадлежащей ей железнодорожной транспортной сети. По сути, компания является полным монополистом на рынке перевозок железнодорожным транспортом. Конкуренентов, как таковых у компании нет, в своем сегменте она является 100% монополистом. Косвенную конкуренцию составляют альтернативные транспортные отрасли, это авиация, морские и автомобильные перевозки.

ОАО «РЖД» была создана в 2003 году путем приватизации имущества железнодорожного транспорта. В настоящий момент компания является вертикально интегрированным холдингом и объединяет в себе 987 дочерних организаций, которые полностью охватывают все сферы железнодорожной деятельности. Это компании, которые занимаются ремонтом и эксплуатацией инфраструктуры, ремонтом и эксплуатацией подвижного состава, организацией грузовых и пассажирских перевозок. Единственным и основным акционером компании является государство в лице федерального агентства по управлению имуществом "Росимущество".

ОАО «РЖД» - одна из крупнейших в России компаний по объему активов: на 31 декабря 2020 года в соответствии с финансовой отчетностью Компании по РСБУ их стоимость оценивалась примерно в 7,08 трлн. руб. (около 95,9 млрд долл. США). Кроме того, холдинг РЖД - крупнейший работодатель в России: в компании и ее дочерних обществах работают более 0,8 млн. человек.

К особенностям функционирования железнодорожной отрасли в России можно отнести огромную территорию страны и сосредоточение месторождений полезных ископаемых в малонаселенных регионах Сибири и Дальнего Востока, что вызывает необходимость формировать весьма протяженную железнодорожную инфраструктуру, позволяющую сокращать сроки грузоперевозок. Кроме того, для улучшения качества жизни населения и

конкурентоспособности железнодорожного транспорта, по сравнению с другими видами транспорта необходимо повышать качество предоставляемых населению услуг (комфортность вагонов, транспортных узлов и вокзалов и т.д.). Все это невозможно без постоянных инвестиционных вливаний как в инфраструктуру, так и в модернизацию подвижного состава.

Являясь монополистом, ОАО «РЖД», вместе с тем, имеет ряд ограничений по аккумулированию ресурсов для инвестиционной деятельности поскольку:

- размер тарифов регулируется государством, что ограничивает рост доходов компании;

- компания не осуществляет эмиссию акций поэтому сложно расширить акционерный капитал.

Что касается направлений инвестирования средств, то здесь также основную направляющую роль играет государство, поскольку инвестиционная стратегия компании определяется с учетом основных стратегических целей, формулируемых правительством РФ.

Таким образом, формирование и реализация инвестиционной стратегии ОАО «РЖД» является весьма актуальной темой, поскольку от ее осуществления зависит развитие большинства отраслей экономики, повышение качества жизни населения, как пользующегося услугами компании, так и предоставляющего эти услуги.

Степень разработанности. Развитие инвестиционных процессов и их регулирование со стороны государства рассмотрены в экономической теории достаточно подробно. Макроэкономические аспекты инвестиций были раскрыты в трудах известных зарубежных экономистов: Е. Домара, Дж. Кейнса, Дж. Кларка, А. Маршалла, Д. Рикардо, П. Самуэльсона, А. Смита, Г. Хаблера, Р. Харрода, У. Шарпа и др.

Проблемы инвестиций, а также инвестиционных процессов подробно изучались в трудах современных зарубежных экономистов - П.Р. Кругмана, А.

Кульмана, А. Мертенса, М. Обстфельда, А.Г. Аганбегяна, И.Т. Балабанова, В.С. Барда, И.А. Бланка, Л.П. Куракова, О.И. Лаврушина и др.

Аспекты управления инвестиционной деятельностью на транспорте отражены в трудах В.А. Балуховой, А.А. Булова, М.Д. Белонина, А.П. Боровинских, В.И. Краева, Б.Л. Кривошеина, Р.Р. Мурзина, Т.А. Пантиной, Г.В. Поворова, О.М. Прищепы, И.А. Садчикова, И.П. Скобелевой, М.В. Чигирь А.А. Яковлева и др.

Несмотря на достаточную разработанность данной темы, особенно в свете пристального внимания Президента и Правительства РФ к развитию транспортной инфраструктуры, данная тема остается актуальной и вызывает необходимость дальнейшего ее исследования на примере анализа формирования и реализации инвестиционной стратегии. Отсюда, **цель** данной выпускной квалификационной работы - оценка действующей инвестиционной стратегии ОАО «РЖД» и определение направлений ее совершенствования. Данная цель может быть достигнута только при решении ряда **задач**:

- определить инвестиции с категориальных позиций и выделить их ключевые элементы;
- рассмотреть механизмы и источники привлечения инвестиций;
- раскрыть роль инвестиционной деятельности в развитии компании;
- определить особенности ОАО «РЖД» с точки зрения субъекта инвестиций;
- рассмотреть направления инвестиций ОАО «РЖД» с точки зрения реализации стратегических целей компании;
- дать сравнительную характеристику источников привлечения инвестиций ОАО «РЖД»;
- выявить особенности инвестиционной стратегии ОАО «РЖД»;
- предложить пути совершенствования инвестиционной стратегии железнодорожной отрасли.

Предметом исследования выпускной квалификационной работы является инвестиционная деятельность ОАО «РЖД». **Объектом исследования**

является анализ инвестиционной стратегии вертикально-интегрированной компании, оказывающей услуги в сфере железнодорожных перевозок.

Научная новизна исследования заключается уже в самой постановке темы. По существу, настоящая выпускная квалификационная работа представляет собой опыт комплексного изучения процессов формирования инвестиционной деятельности ОАО «РЖД». Специфика современного механизма формирования инвестиционной деятельности ОАО «РЖД» изучена как элемент государственно-частного подхода и доказано, что ОАО «РЖД» является одним из главных участников механизма обеспечения транспортными услугами, тем самым вносится вклад в обеспечение экономического роста экономики и повышение качества жизни населения.

Некоторые разделы исследования и аспекты темы, представленные в исследовании, являются попыткой их более детальной разработки. К ним следует отнести анализ литературы, освещающий теоретические основы инвестиционной деятельности; выявлены особенности ОАО «РЖД» как субъекта инвестиционной деятельности и предложены методы по совершенствованию инвестиционной стратегии компании.

Научной новизной определена необходимость более активного применения методов государственно-частного партнерства при реализации инвестиционных проектов на железнодорожном транспорте.

Практическая значимость исследования обусловлена его результатами. Собранные и обобщенные в работе материалы, сделанные в ней выводы, могут быть использованы при написании обобщающих и проблемных трудов по вопросам инвестирования в транспортной отрасли. Они могут найти применение в учебном процессе при чтении лекционных курсов по финансам, спецкурсов, при разработке учебных пособий, студенческих дипломных и курсовых сочинений, что определило **теоретическую значимость исследования.**

Методологическую основу. Методологической основой, подготовленной выпускной квалификационной работы, стали принципы и методы научного

познания. Диалектика такова: невозможно провести надлежащее исследование, если не следовать таким принципам как историзм, объективность и системность.

Принцип историзма означает развитие каждого элемента в его взаимосвязи и взаимозависимости с другими явлениями и событиями. Именно с этих позиций, мы пытались подойти к изучению инвестиционной деятельности ОАО «РЖД». Показать тесную связь между деятельностью ОАО «РЖД» и деятельностью государства.

Принцип объективности исследования означает стремление с определенной долей объективности показать накопленный опыт в решении вопросов финансового обеспечения инвестиционного процесса и его результатов.

В ходе исследования применялись следующие методы научного познания:

- конкретно-исторический метод, позволивший проанализировать развитие механизма финансирования в строгой последовательности происходящих в обществе событий;

- логический метод дал возможность использовать ряд теоретических положений, выработанных учеными и проанализировать, обобщить статистический материал;

- ретроспективный метод позволяет определить место образовательной сферы в жизни человеческого общества, выявить особенности финансирования на различных этапах истории;

- структурно-функциональный метод способствовал определению основных направлений использования выделяемых финансовых ресурсов и эффективность деятельности ОАО «РЖД»;

- сравнительный анализ дал возможность выделить общее, особенное и единичное в механизмах финансирования сферы инвестирования на транспорте;

- статистический метод использовался для обработки статистических данных, имеющихся по теме исследования. Это является особо ценным для последующих выводов и предложений, сделанных по ходу исследования.

Нормативно - правовая база выпускной квалификационной работы включает в себя анализ таких документов как Конституция РФ, Гражданский и Налоговый Кодексы РФ, законодательные и нормативные акты Государственной Думы и Правительства РФ, Министерства экономики, внутренние локальные нормативные документы ОАО «РЖД» и пр.

Практическую базу составляют официальные данные Росстата, отчётные данные ОАО «РЖД» за 2018- 2020гг.

Структура выпускной квалификационной работы. В первой главе дана общая характеристика пенсионной системы, организация пенсионного страхования в России, особенности формирования и функционирование негосударственных пенсионных фондов в России, принципы контроля за финансовой деятельностью НПФ.

Вторая глава посвящена анализу динамики основных показателей финансовой деятельности НПФ, анализу использования финансовых ресурсов и анализу риска в инвестиционной деятельности.

В третьей главе раскрываются проблемы и перспективы развития НПФ в РФ, направленные на совершенствование накопительной пенсионной системы и деятельности НПФ.

В первой главе диссертационной работы изучается **теоретические основы инвестиционной деятельности, как** система мер, направленных на установление структуры и масштабов инвестиций, направлений их использования и источников получения в сферах и отраслях экономики. Инвестиционная деятельность компании непосредственно связана с государственной инвестиционной политикой в транспортной сфере. В работе рассмотрена взаимосвязь между категориями «инвестиции», «инвестиционная политика», «инвестиционная стратегия». Инвестиционная политика на уровне компании в работе структурирована как совокупность шести блоков: выбор

приоритетных направлений инвестирования, источников финансирования, определение приемлемого уровня риска, совершенствование технологической и воспроизводственной структуры капитальных вложений, недопущение чрезмерного физического износа основных фондов, улучшение использования производственных мощностей, формирование оптимального инвестиционного портфеля, экономическое обоснование эмиссии ценных бумаг и оценка влияния инвестиций на финансовые результаты.

При рассмотрении источников финансирования инвестиций произведена их структуризация по механизмам привлечения и организационной структуре источников (табл. 4). Далее в таблице 5 выделены преимущества и недостатки собственных и привлеченных источников финансирования инвестиций, а в таблице 6 преимущества и недостатки методов финансирования инвестиций. Проведя подобный анализ сделан вывод о том, что практика инвестиционной деятельности наработала множество механизмов и форм привлечения инвестиционных ресурсов, каждый из которых имеет свои преимущества и недостатки, что позволяет компаниям выстраивать свои стратегии с максимальным эффектом.

Проанализировав источники инвестиций в основной капитал в работе сделан вывод о том, что общий объем инвестиций за 6 лет вырос на 45%, при этом собственные источники показали еще больший темп роста (163,6%), на фоне сокращения иностранных инвестиций (36,3%). Иностранные инвестиции сокращаются вследствие политических процессов, вызванных введением санкций на ряд наиболее привлекательных российских корпораций и целых отраслей. Очевидно, что в ближайшее время данная тенденция сохраниться. Есть и обратная сторона данного процесса: этим же российским корпорациям нельзя инвестировать за рубежом, что повлечет за собой размещение капитала внутри страны. За последние 6 лет доля собственных средств, инвестируемых в основной капитал, выросла с 50 % до 56,7%.

Вторая глава работы посвящена инвестиционной деятельности ОАО «РЖД».

Характеризуя ОАО «РЖД» как субъект инвестиционной деятельности сделаны следующие выводы:

- ОАО «РЖД» компания - монополист, учредителем которой является правительство РФ является весьма привлекательной с точки зрения инвестирования, поскольку учредитель и исключительное положение на рынке дает высокие гарантии возврата вложенного капитала, при этом регулируемая тарифная политика и значительный объем требуемых капитальных вложений обуславливают длительный период окупаемости инвестиций.

- совокупные активы общества выросли за последние 4 года на 18,77 %, что выше официально утвержденных темпов инфляции. Рост внеоборотных активов опережает темпы роста оборотных на 2%. Увеличились более чем в 2 раза результаты исследований и разработок, что говорит об активной инновационной политике компании. Финансовые вложения в другие компании и ценные бумаги, напротив, сокращаются, на фоне увеличения вложений в материальные ценности;

- структура активов компании устойчива на протяжении 4 лет: около 94,5% составляют внеоборотные активы и, соответственно 5,5% - оборотные, что свидетельствует о высокой фондоемкости компании. Следовательно, структура и динамика активов компании говорит о том, что качество и доступность предоставляемых услуг достигается развитием инфраструктуры и подвижного состава, то есть вложением во внеоборотные активы, поэтому инвестиционная стратегия компании должна предусматривать программы, обеспечивающие воспроизводство расширение и модернизацию основных средств;

- анализ показателей автономии, концентрации заемного капитала, свидетельствуют о высоком уровне финансовой устойчивости предприятия. При этом, поскольку пассивы предприятия представлены в основном собственным капиталом можно констатировать низкую зависимость общества от заемных средств. Таким образом есть потенциал использования в качестве внешних источников финансирования инвестиций заемный капитал.

- миссия компании и стратегические цели не предполагают использование финансовых ресурсов в отрасли, не связанные с железнодорожным транспортом, поэтому направление инвестиций ограничено только одной сферой.

Рассматривая инвестиционную стратегию ОАО «РЖД» можно сделать вывод о том, что она сформирована с учетом целей, поставленных в Указе №204, в разрезе стратегических направлений развития компании. Выбор проектов для реализации осуществлен с учетом сроков окупаемости, уровня экономической и социальной эффективности. Выделяется 3 стратегических направления инвестирования средств:

- строительство и модернизация железнодорожного полотна и транспортных узлов;
- обновление и модернизация подвижного состава и оборудования депо;
- технологические и социальные проекты.

В первоочередном порядке предполагается реализовывать инвестиционные проекты инфраструктурной направленности, связанные с формированием и модернизацией железнодорожного полотна, обеспечивающего повышение грузопотока с Юго-Восточной части России в Европейскую часть.

Выбор источников инвестирования в ОАО «РЖД» зависит от вида инвестиционного проекта:

- 1 категория – инфраструктурные проекты, которые компания предполагает реализовывать преимущественно за свой счет;
- 2 категория – проекты с коротким сроком окупаемости (10 – 15 лет), которые предполагается реализовывать за счет заемных средств;
- 3 категория – проекты с длительным сроком окупаемости (15 – 30 лет), которые предполагается инвестировать за счет выпуска инфраструктурных (бессрочных) облигаций;

4 категория – проекты с длительным сроком окупаемости (более 30 лет), под которые на российском финансовом рынке невозможно привлечь заемные средства, предполагается реализовывать за счет бюджетных средств.

В третьей главе диссертационной работы предложены пути совершенствования инвестиционной стратегии ОАО «РЖД».

В настоящий момент компании необходимо разработать механизмы привлечения внешних инвестиционных ресурсов. Положительный опыт в части размещения бессрочных облигаций и зеленых евробондов уже имеется и показывает, что инвесторы (внутренние и внешние) заинтересованы в ОАО «РЖД» как в объекте инвестиций. Поэтому, компания могла бы расширить практику привлечения внешних инвесторов.

Одним из направлений может стать создание концессий, предполагающих участие внешних инвесторов в финансировании проекта под гарантию государства.

Возврат инвестированных средств может осуществляться посредством введения локальных тарифов. В целях возврата инвесторам средств возможны два варианта:

- компании инвестируют в развитие инфраструктуры, возвращая средства через тарифную скидку, то есть инвесторами становятся компании, регулярно и много перевозящие грузы по железной дороге;

- инвестор вкладывается в дополнительное развитие ОАО «РЖД», а возврат осуществляется за счет повышенного тарифа на этапе эксплуатации. В данном случае инвестор не является активным клиентом ОАО «РЖД».

Одним из перспективных направлений инвестиционной деятельности может быть создание государственно-частного партнерства (ГЧП). Опыт использования ГЧП существует с 2016 года, но данная форма привлечения инвестора может быть существенно расширена, особенно на проекты, связанные с развитием железнодорожной инфраструктуры на приграничных территориях.

В разделе «заключении» сформулированы основные выводы и предложения по результатам диссертационной работы.