

Asset Base) – это система тарифообразования, основной целью которой является привлечение инвестиций в расширение и модернизацию инфраструктуры. В системе RAB компании получают гарантированный возврат инвестиций и доход на инвестиции, достаточный для обслуживания кредитов или иных видов заемных средств и получения прибыли. Также важным условием при переходе к данному методу регулирования является понятность тарифа для потребителя, а также для инвестора, которому необходимы четкие и понятные ориентиры для прогнозирования доходов. Тарифы, утверждаемые на три-пять лет, учитывают не только возврат заемного капитала, но и доходы инвесторов. Использование метода RAB целесообразно для таких отраслей как электроэнергетика, железнодорожный транспорт, жилищно-коммунальное хозяйство.

Процедура определения тарифа при использовании RAB-регулирования включает:

- 1 Расчет периода регулирования (как правило, среднесрочный период).
- 2 Определение величины инвестированного капитала (на основании данных финансовой отчетности, независимая экспертная оценка).
- 3 Выявление текущих издержек – иными словами – расходов на поддержание капитала.
- 4 определение уровня инвестиций, необходимого уровня вложений для обеспечения надежности функционирования отрасли / предприятия и конкурентоспособности его продукции.
- 5 Установление нормы доходности инвестиций – на базе доходности существующих активов или на базе доходности новых инвестиций.
- 6 Расчет необходимой выручки и тарифа.

RAB регулирование использовалось в электроэнергетической отрасли Германии, Великобритании, Болгарии, Хорватии, Эстонии, Австрии, Российской Федерации.

Среди ключевых преимуществ данного метода тарифообразования можно выделить:

- 1 Стимул для снижения издержек (операционных расходов), экономия которых является источником дополнительной прибыли предприятия.
- 2 Крупные инвестиции при обоснованном сравнительно невысоком тарифе.
- 3 Возможность долгосрочного планирования программ развития компаний.
- 4 Предсказуемый тариф на передачу электроэнергии (что важно для потребителей).

Проблемы использования данного метода в Республике Беларусь:

- 1 Государственная собственность в сфере электроэнергетики, железнодорожного транспорта, ЖКХ.
- 2 Переход на систему долгосрочных тарифов вместо «ручного» тарифного регулирования со стороны Министерства экономики.
- 3 Определение стоимости инвестированного капитала.
- 4 Определение нормы доходности.
- 5 Необходимость в ликвидации перекрестного субсидирования и установления тарифов по двум основным категориям потребителей (для физических и юридических лиц).

#### СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

- 1 RAB – регулирование. ОАО «ФСК ЕЭС», 2007–2013 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://www.fsk-ees.ru/shareholders\\_and\\_investors/company\\_overview/strategy/rab\\_regulation/](http://www.fsk-ees.ru/shareholders_and_investors/company_overview/strategy/rab_regulation/). – Дата доступа: 18.06.2013.
- 2 Рыбакова, Ю. В. Метод доходности инвестированного капитала как основа реформирования энергетики России / Ю. В. Рыбакова. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://science-bsea.bgita.ru/2013/ekonom\\_2013\\_19/rybakova\\_metod.htm](http://science-bsea.bgita.ru/2013/ekonom_2013_19/rybakova_metod.htm). – Дата доступа: 19.06.2013.

УДК УДК656.2.003

### РОЛЬ ОЦЕНКИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ТРАНСПОРТНОЙ КОМПАНИИ В УСЛОВИЯХ РЫНОЧНОЙ ЭКОНОМИКИ

*Е. Н. СЕРТАКОВА, А. С. ДРАЧЕВА*

*Московский государственный университет путей сообщения, Российская Федерация*

Одной из составляющих успешного развития компании является умение привлекать инвестиции. При переходе Российской экономики от административно-командной системы к рыночной модели предприятия (компании), потеряв возможность пользоваться финансовыми ресурсами из централизованных источников, вынуждены были искать эффективные способы привлечения инве-

стиций, особенно на долгосрочной основе. На современном этапе развития теория и практика привлечения инвестиций претерпевает значительные изменения. Условия деятельности любого субъекта рыночных отношений таковы, что ему самому приходится искать способы привлечения средств для возобновления эффективного процесса функционирования и развития. В этом случае он либо становится заемщиком и обращается к кредитору, либо изыскивает возможности прямого привлечения инвестиций. При возмещении денежных средств их владелец стремится обезопасить себя от возможных потерь, которые могут быть вызваны не возвратом вложенных сумм и неполучением прибыли на инвестируемый капитал. Задачей инвестора является получить, как можно больше дохода и минимизировать вероятные потери (риски). В этой связи для инвестора возникает задача тщательного отбора объектов инвестирования. При этом учитывается выполнение объектом инвестирования своих финансовых обязательств, оценка рыночного потенциала предприятия, эффективность использования инвестиционных ресурсов. Все это является оценкой инвестиционной привлекательности.

В настоящее время множество крупных компаний после проведенных преобразований активно привлекают инвестиции, создавая определенные условия для вложения инвестиционных ресурсов. В компании ОАО "РЖД" при имеющемся огромном потенциале разработка политики привлечения инвестиционных ресурсов находится на этапе активного развития.

Поэтому приоритетными задачами структурной реформы отрасли являлось создание условий для развития конкуренции в сфере перевозок грузов и пассажиров, ремонта подвижного состава, а также повышение инвестиционной привлекательности. В результате реализации намеченных инфраструктурных проектов остро стоит проблема недостатка инвестиционных средств, в связи с нарастающим физическим износом основных фондов. В настоящее время имеется большой разрыв между уровнем инвестиций, существующих в отрасли, и тем уровнем, который необходим для обеспечения устойчивого развития. Ускоренные реформы, проводимые в области железнодорожного транспорта, и растущая потребность в инвестициях обусловили необходимость разработки новых подходов к такой важнейшей теме, как инвестиционная привлекательность компании.

В настоящее время в отрасли наблюдаются положительные тенденции, связанные с совершенствованием хозяйственно-экономического механизма, применения ресурсосберегающих и информационных технологий, активизацией инвестиционной деятельности. В то же время потенциал отрасли по обеспечению конкурентоспособности и инвестиционной привлекательности по ряду позиций исчерпывается и в значительной степени это связано с ограниченными инвестиционными возможностями железнодорожного транспорта.

Инвестиционная привлекательность компании определяется каждым конкретным инвестором по-разному, так как каждый из них учитывает различные факторы, влияющие на нее.

ОАО "РЖД" входит в число крупнейших транспортных компаний мира и является одной из самых крупных в России, собственником является государство с момента ее создания. ОАО "РЖД" оказывает полный спектр услуг в таких сферах как грузовые перевозки, предоставление услуг локомотивной тяги и инфраструктуры; ремонт подвижного состава; пассажирские перевозки в дальнем и пригородном сообщении; контейнерные перевозки, логистические, инжиниринговые услуги, научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы; а также прочие виды деятельности. Компания участвует в международных совместных предприятиях, реализует проекты по строительству железных дорог и управлению железными дорогами в Армении, Китае, Финляндии, Германии, Иране, Ливии, Монголии и Северной Корее.

Инвестиционный потенциал компании России достаточно высокий, но в последнее время активность российских инвесторов снижается в связи с высокими сроками окупаемости инвестиционных вложений, в то время, как интерес иностранных инвесторов увеличивается, особенно к транспортным компаниям.

Существует несколько подходов к оценке инвестиционной привлекательности компании с применением различных методик. Существующие методические разработки можно разделить на три группы: первая группа – это методики финансирования инвестиционных проектов, вторая – методики анализа, как правило, финансовой привлекательности предприятий для инвесторов, третья группа посвящена рейтинговой оценке регионов и различных отраслевых предприятий. Все они не в полной мере подходят к оценке инвестиционной привлекательности такой отрасли как железнодорожный транспорт. Первые из них чрезмерно детализированы, о чем можно судить по обширному списку необходимых исходных данных. Вторая группа методик, посвященных оценке финансо-

вого состояния предприятий, имеет большое самостоятельное значение, но не предназначена непосредственно для определения инвестиционной привлекательности.

В целом, применение комплексного подхода к повышению инвестиционной привлекательности ОАО «РЖД» и ее дочерних предприятий, максимально учитывающего требования потенциальных инвесторов, позволит руководству компании и дочерних обществ эффективно управлять инвестиционной привлекательностью с целью реализации стратегии развития железнодорожного транспорта.

УДК 656.2.003

## **ОСОБЕННОСТИ РАЗВИТИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ОАО «РЖД» В УСЛОВИЯХ ИЗМЕНЯЮЩЕЙСЯ ОРГАНИЗАЦИОННО-ПРАВОВОЙ СТРУКТУРЫ**

*Е. Н. СЕРТАКОВА, О. А. ПОДАЕВА*

*Московский государственный университет путей сообщения, Российская Федерация*

Российский рынок относится к числу развивающихся рынков, для которых, как правило, характерны повышенные инвестиционные риски. По мере того как рынки структурируются и на них стабилизируются правила игры, приток капиталов увеличивается. Во многом этому способствуют мероприятия по улучшению инвестиционного климата на макроуровне, с одной стороны, а с другой – постепенно нарабатываются новые методы современного управления предпринимательской деятельностью на микроуровне, включая и актуальный инвестиционный менеджмент.

Инвестиционная деятельность в ОАО «РЖД» так же, как и организация внутренней среды компании, нуждаются в серьезном реформировании. До сих пор ещё нет эффективной законодательно-нормативной базы в данных областях, отсутствует целостная методология перспективного развития, зачастую отсутствуют модели построения инвестиционных бизнес-процессов. Отсутствуют интегрированные механизмы учета рисков инвестиционных проектов, недостаточно проработана методологическая база процесса оптимизации инвестиционного бюджета в условиях ограниченности финансовых ресурсов. ОАО «РЖД», привлекая средства сторонних инвесторов, необходимо стремиться к большей прозрачности, при этом появится возможность эффективно и целевым образом использовать инвестиционные ресурсы. В компании в течение многих лет отсутствовала инвестиционная стратегия, наблюдалась ограниченность в инвестиционных ресурсах, что было обусловлено сложившимися экономическими условиями в Российской Федерации.

В структуре капитальных вложений можно выделить два основных направления: поручения правительства РФ и собственные проекты компании.

Инвестирование осуществляется по трем направлениям: развитие ж.-д. инфраструктуры для обеспечения транспортного обслуживания XXVII Всемирной летней Универсиады 2013 г; совмещенная (автомобильная и железная) дорога Адлер – горноклиматический курорт «Альпика-Сервис» со строительством сплошного второго железнодорожного пути на участке Сочи – Адлер – Веселое; развитие инфраструктуры в целях подготовки и проведения Олимпийских игр 2014.

Инвестиции в собственные проекты направлены на: обеспечение безопасности на ж.-д. транспорте; снятие инфраструктурных ограничений в регионах России; повышение транспортной доступности для населения страны; обновление подвижного состава.

Заметным событием в инвестиционной деятельности ОАО «РЖД» в последние годы стало вложение средств в немецкие скоростные поезда «Сапсан». Всего капитальные инвестиции оцениваются в 67 млрд руб.

На данный момент полноценный доступ частным инвесторам закрыт, а ресурсы для пополнения инвестпрограммы ограничены. К 2015 году ОАО «РЖД» практически исчерпает источники финансирования инвестиций – доходы от приватизации и кредиты. Продажа активов в 2013 году должна принести около 118 млрд рублей.

В этом году ОАО «Российские железные дороги» направило руководству Внешэкономбанка (ВЭБ) пакет предложений по проектам ОАО «РЖД», которые могут быть профинансированы в 2013 году за счет средств государственного Пенсионного фонда (этими денежными средствами распоряжается ВЭБ). Речь идет о сумме в 100 млрд рублей. ОАО «РЖД» впервые заложила в