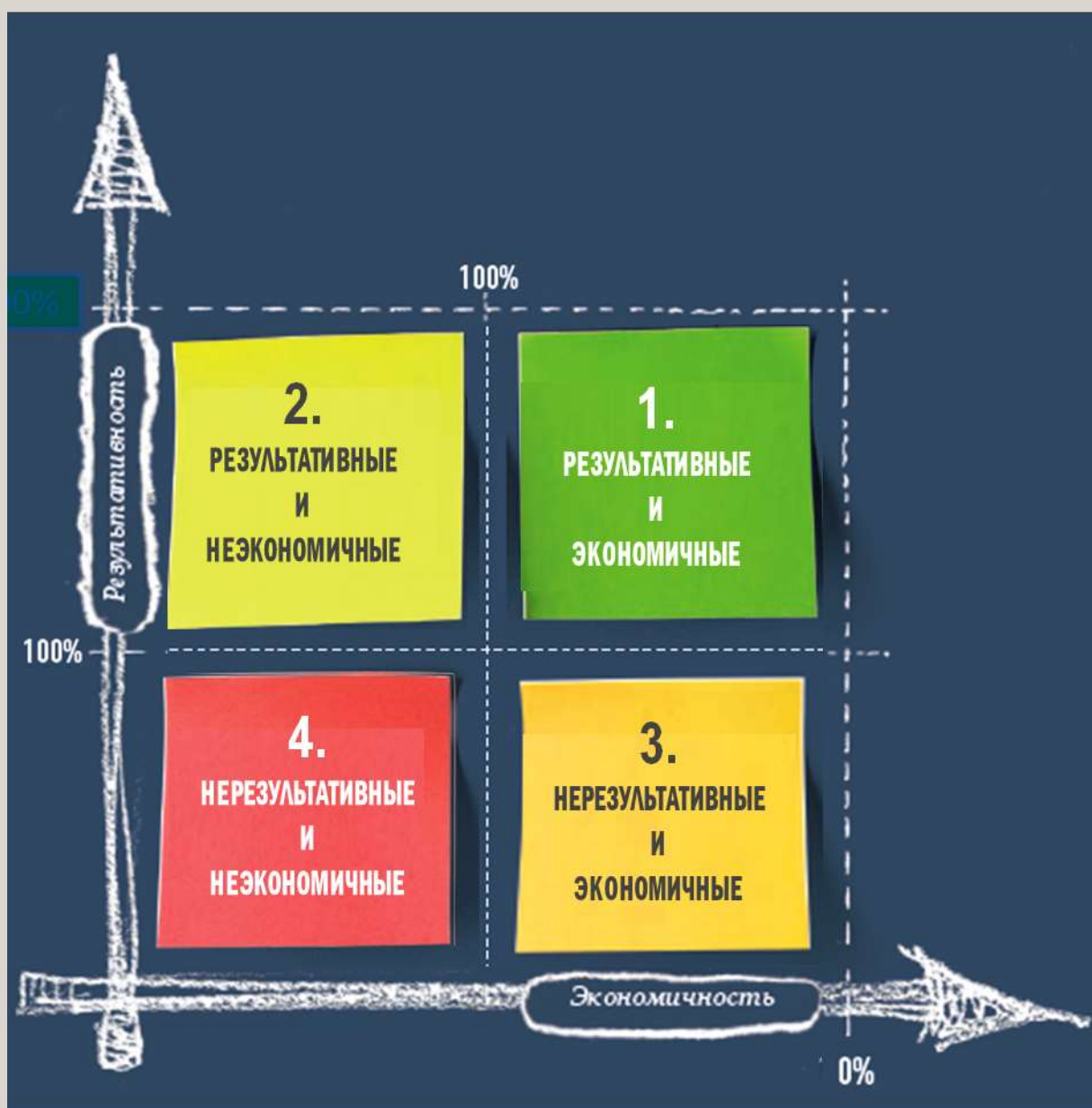


РЕЙТИНГ ЭФФЕКТИВНОСТИ ГОСУДАРСТВЕННЫХ КОМПАНИЙ РФ

ЖИЗНЬ МЕЖДУ КРИЗИСАМИ, 2010-2013
(РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР)



Москва, 2015

ОГЛАВЛЕНИЕ

<u>ВВЕДЕНИЕ</u>	<u>3</u>
<u>РЕЙТИНГ РЕЗУЛЬТАТИВНОСТИ</u>	<u>4</u>
<u>РЕЙТИНГ ЭКОНОМИЧНОСТИ</u>	<u>6</u>
<u>РЕЙТИНГ ЭФФЕКТИВНОСТИ</u>	<u>9</u>
<u>МЕТОДИКА</u>	<u>13</u>
<u>ШКАЛА ОЦЕНКИ РЕЙТИНГОВ</u>	<u>19</u>
<u>СРАВНЕНИЕ МЕТОДИК</u>	<u>21</u>
<u>ДАННЫЕ</u>	<u>25</u>
<u>ЮРИДИЧЕСКАЯ ИНФОРМАЦИЯ</u>	<u>25</u>
<u>ДРУГИЕ РЕЙТИНГИ И ПОДРОБНОСТИ</u>	<u>25</u>
<u>ОБ АВТОРАХ</u>	<u>26</u>

Введение

Серию рейтингов «Рейтинг эффективности» пополняет рейтинг эффективности государственных компаний РФ по итогам работы за 2011-2013 г., или сокращенно «Рейтинг эффективности госкомпаний». Этот рейтинг дает представление о том, насколько эффективно работали госкомпании.

О необходимости повышения эффективности российской экономики в целом и госкомпаний в частности много говорится на всех уровнях, включая главу государства. Еще в 2011 о необходимости «снижения материальных затрат минимум на 10% в год в течение трех последующих лет в расчете на единицу продукции» [говорил](#) Президент РФ Д.А. Медведев. О необходимости повышения эффективности работы госкомпаний также говорит и нынешний Президент РФ В.В. Путин, который в «майских указах» в 2012 в т.ч. указал на необходимость повышения эффективности госкомпаний, проводил [совещания](#) на эту тему, а затем продолжил мысль в [послании к федеральному собранию](#).

Для анализа эффективности работы госкомпаний мы ограничили временной промежуток исследования периодом между кризисами: как развивалась экономика госкомпаний после глобального кризиса 2008-2009 до российского кризиса 2014. В этой связи 2010 год был принят за базовый, как первый год после глобального кризиса. А сама эффективность деятельности изучалась за 3 года с 2011 по 2013.

Мы выбрали крупнейшие (по выручке) отечественные компании, в которых контролирующим акционером является государство, из рейтинга «Эксперт-400», за исключением банков. Этот рейтинг мы посвятили изучению эффективности компаний реального сектора (производящих товары и услуги), поэтому компании финансового сектора в него не вошли.

Итого в нашем списке оказалось 18 компаний, с общей годовой выручкой свыше 16,8 трлн. руб., что эквивалентно ¼ всего ВВП России, и превышает размер годового федерального бюджета России.

Все компании были упорядочены по показателю эффективности. Вместе с основным рейтингом были составлены рейтинги результативности и экономичности государственных компаний. Более детальное разъяснение в разделе «[Методика](#)».

Особенностью рейтинга является тот факт, что он строится только на объективно достигнутых показателях официальной финансовой отчетности (составленной по международным правилам и проверенной сертифицированными аудиторами), и не включает в себя никакие иные качественные оценки (такие, как известность, надежность, мнения экспертов и пр.). Оцениваются только реально достигнутые результаты по основной деятельности.

Есть результаты – значит, государственная компания эффективна, и наоборот; и никакие иные категории не могут изменить оценку. В этом смысле, рейтинг эффективности госкомпаний – это не аналитическая система, отвечающая на вопросы, почему и за счет чего у компании что-то было или стало, а зеркало, отражающее насколько она оказалась эффективной. Это протокол результатов соревнования, в котором все участники проранжированы по достигнутым ими объективным результатам, невзирая на причины и усилия.

Еще одной особенностью рейтинга является сравнение только относительных показателей: прирост, изменение в %% к базовому значению. Благодаря этому мы получаем возможность сравнивать компании из разных отраслей и разных масштабов деятельности.

Результат каждой компании в 2010 был принят для неё за 100%, и все компании выстроились, как спортсмены, у стартовой линии. Какой они показали результат по итогам забега длиной три года?

Рейтинг результативности

Результативными компаниями являются те, которые смогли добиться фактического прироста прибыли по основной деятельности по отношению к своим результатам базового года. И наоборот, компании, у которых размер прибыли сократился, являются не результативными.

Рейтинг результативности представлен в Таблица 1. В таблице по каждому году показывается размер фактически заработанной прибыли (убытка) по основной деятельности, и результативности в процентах, а в последнем столбце приводится итоговая результативность за 3 года, в процентах.

Таблица 1. Рейтинг результативности.

№	Компания	2010		2011	2012	2013	Средняя прибыль за 3 года	Результативность, %
		Прибыль, млн. руб	Результативность, %	Результативность, %	Результативность, %	Результативность, %		
1	Камаз	1 590	100	232	508	365	5 858	368
2	АЛРОСА	27 138	100	174	181	210	51 058	188
3	ТВЭЛ	19 239	100	151	122	191	29 746	155
4	Газпром нефть	141 737	100	148	154	157	216 528	153
5	Транснефть	166 923	100	127	144	150	234 231	140
6	Газпром	1 113 822	100	149	121	143	1 531 576	138
7	Роснефть	380 000	100	123	108	146	478 667	126
8	Ростелеком	50 280	100	119	107	89	52 912	105
9	Аэрофлот	14 592	100	78	76	136	14 108	97
10	РусГидро	30 585	100	170	-17	75	23 136	76
11	Совкомфлот	7 782	100	73	51	33	4 084	52
12	РЖД	300 395	100	53	54	41	148 382	49
13	Атомредметзолото	9 611	100	58	12	-4	2 114	22
14	ОАК	-11 845	100	0,03	5,08	23,9	1 144	10
15	Россети	54 219	100	109	168	-274	503	1
16	МосВодоКанал	6 253	100	166	137	-484	-3 791	-61
17	Интер РАО ЕЭС	29 185	100	-15	-108	-63	-18 193	-62
18	ФСК	22 805	100	315	149	-1 151	-52 277	-229
В среднем								115

В таблице абсолютные данные приводятся в млн. руб. Отрицательные значения соответствуют убытку.

ЛИДЕРЫ РОСТА

Первые места в рейтинге результативности занимают КАМАЗ, Алроса, ТВЭЛ. Получается, что в среднем за 2011-2013 они существенно нарастили свою прибыль, по отношению к 2010.

Абсолютным лидером является КАМАЗ, который сумел в среднем за каждый из исследуемых трех лет зарабатывать прибыли в 3 с лишним раза больше, чем за 2010! Этот пример показывает возможность роста прибыли в условиях сырьевой экономики компаниям несырьевого сектора.

Всего мы видим 8 компаний, которые показали высокую результативность.

ЛИДЕРЫ ПАДЕНИЯ

Абсолютно наихудшие результаты имеют три компании: МосВодоКанал, Интер РАО ЕЭС, ФСК. У всех у них в среднем за 2011-2013 мы наблюдаем убыток по основной деятельности, причем у Интер РАО ЕЭС он последовательно наблюдается каждый год, без понятной тенденции к его ликвидации.

Примечательно, что аутсайдерами стали «сетевые» компании, из таковых только Транснефти удалось показать положительный результат. Существенную причину убытков в них занимают расходы из-за переоценки/списания основных средств, как в результате изменения рыночной стоимости, так и в результате переоценки будущих потоков от этих средств (видимо, в т.ч. из-за ограничения роста тарифов, ранее заложенного в инвестиции). Накопленные ранее инвестиции расцениваются теперь ниже, и оборачиваются операционными убытками. И это не «бумажные убытки», как их могут называть аналитики. Это совершенно конкретные денежные знаки, просто потраченные раньше, которые сегодня оказываются потраченными зря. Можно было тратить в текущем периоде слишком много операционных расходов на производство продукции, а можно было потратить в прошлом периоде слишком много капитальных затрат для производства продукции в текущем периоде – сегодняшний финансовый результат при этом получается одинаково плохим.

Если исключить компании, ставшие убыточными, то наибольшее падение продемонстрировали: Россети, Атомредметзолото и ОАК.

У двух компаний мы наблюдаем стабильное падение прибыли ежегодно в течение 3 лет: это Совкомфлот и Атомредметзолото. Это признак необходимости существенных изменений.

Задача нерезультативных компаний – выявить причины сокращения прибыли, и извлечь уроки на будущее. Ибо далее, в кризисном периоде, будут более жесткие условия экономики и сохранение текущего порядка грозит вылиться огромными убытками, которые станут еще более существенно поглощать прибыль прибыльных компаний.

В любом случае компаниям имеет смысл построить факторную модель своей прибыли, и сфокусироваться на драйверах роста. Ведь экономическая ситуация всегда едина для всех, вопрос в том, кто и как умеет управлять драйверами прибыли. Формулируется цель, она становится результатом, и к ней подбираются факторы – «целевая воронка™».

Рейтинг экономичности

Напомним, что в расчет экономичности включается отношение фактических расходов к достигнутым результатам, в сравнении с данными той же компании в 2010. Чем меньше значение, т.е. чем меньшим объемом ресурсов оказался обеспечен результат, тем лучше, и наоборот. При этом все данные по каждой компании за 2011-2013 сравниваются с её же результатом в 2010. И лучшей становится компания, показавшая наибольшую экономию – снижение расхода на 1 рубль прибыли, в сравнении со своим таким же показателем в 2010.

Для этого сначала надо вычислить затратность, т.е. норму экономичности, для чего разделить расходы на прибыль соответствующего года. Значения нормы приведены в Таб. 2 в колонке «Затратность» по каждому году.

Потом надо взять отношение вычисленной нормы экономичности (затратности) текущего года к норме базового (как отношение фактической нормы к плановой). Полученное значение и есть экономичность за конкретный год. Значения экономичности приведены в Таб. 2 «Экономичность» в одноименной колонке по каждому году.

Далее была рассчитана итоговая затратность через отношение средних расходов за три года к средней прибыли за три года (см. Таб. 1 «Результативность») для каждой компании. Итоговая затратность по отношению к затратности базового года показывает итоговую экономичность каждой компании. После чего все компании были выстроены в порядке возрастания экономичности (итоговая правая колонка). Итоговый рейтинг экономичности представлен в таблице Таблица 2.

Таблица 2. Рейтинг экономичности.

№	Компания	2010		2011		2012		2013		Экономи- ч-ность, %
		Затрат- ность	Экономич- ность, %	Затрат- ность	Экономич- ность, %	Затрат- ность	Экономич- ность, %	Затрат- ность	Экономичн- ость, %	
1	Камаз	45,2	100	28	61,9	13,7	30,3	18,7	41,4	40,6
2	АЛРОСА	3,2	100	1,9	59,4	2,1	65,6	2	62,5	62,4
3	Газпром нефть	6	100	3,9	65	4,6	76,7	4,7	78,3	73,1
4	РусГидро	15,7	100	6	38,2	-51,1	-325,5	11,9	75,8	78,9
5	ТВЭЛ	4,1	100	3,4	82,9	4,4	107,3	2,7	65,9	82,3
6	Газпром	2,2	100	1,8	81,8	2,5	113,6	2,3	104,5	99,0
7	Ростелеком	4,5	100	4,2	93,3	5,2	115,6	6,3	140	114
8	Транснефть	1,7	100	2,2	129,4	2,1	123,5	2	117,6	122,7
9	Роснефть	4	100	4,8	120	6,5	162,5	7,5	187,5	156,3
10	Аэрофлот	8	100	12,8	160	21,8	272,5	13,7	171,3	195,4
11	Совкомфлот	4,1	100	7	170,7	9,5	231,7	14,5	353,7	228,1
12	РЖД	3,8	100	8,6	226,3	8,8	231,6	13,7	360,5	266,9
13	Атомредметзолото	2,1	100	7	333,3	28,8	1371,4	-84,7	-4033,3	763,2
14	ОАК	-12,9	100	53883	417697,7	283,1	2194,6	76,9	596,1	1241
15	Россети	9,4	100	9,7	103,2	6,2	66	-6,1	-64,9	14559,9
16	ФСК	3,9	100	1,4	35,9	3,2	82,1	-0,5	-12,8	-57,0
17	Интер РАО ЕЭС	15	100	-122,4	-816	-18,8	-125,3	-37,2	-248	-223,2
18	МосВодоКанал	5,5	100	3,3	60	4,2	76,4	-2,6	-47,3	-237,3
В среднем										122,4

При этом интересно увидеть не просто изменение объема расходов – насколько он выше или ниже в текущем году относительно прошлого (или базового), как привыкли традиционно оценивать

исполнение бюджета расходов, а интересно, как соблюдалась норма расхода ресурсов на создание единицы результата.

Знак «минус» показывает, что расходы ресурсов пошли на создание финансового результата с отрицательным знаком, т. е. убытка.

Как мы увидели в рейтинге результативности, в 2012-2013 наблюдалось падение прибыли. Само по себе такое явление нельзя назвать приятным, но тому могут быть объективные причины (конъюнктура рынка, валютный курс и т.д.). В таком случае компания должна пропорционально сокращать свои расходы, чтобы удерживать рентабельность своей деятельности. Так что во многом рейтинг экономичности отражает, насколько хорошо компании умеют управлять своими расходами.

Нам могут возразить, что иногда для государственных компаний может не ставиться задача повышения выручки, и в этом смысле могут быть ситуации, когда во главу угла не ставится удержание/повышение прибыльности компании. Например, государство через тарифы ограничивает отпускные цены. И поэтому для каких-то периодов и компаний рейтинг результативности по прибыли может быть не совсем уместным. В нашем примере ограничили тарифы для компании – тем самым ограничили её прибыль. Кстати, это тоже не совсем так, см. раздел [Пример целевой воронки](#).

Но даже если не максимизировать прибыль, то никто не отменял задачу управления себестоимостью, что и показывает данный рейтинг. Если ухудшается экономичность, неминуемо растёт себестоимость продукции, что уж точно не может являться желанным результатом деятельности для любой компании. Так что имеете возражения по рейтингу прибыли? Смотрите экономичность!

Для управления себестоимостью и в целом расходами существует специальный инструмент управления – бюджетное управление, управление финансовым состоянием через бюджеты доходов и расходов. Поэтому рейтинг экономичности, можно сказать, отражает степень реального использования бюджетирования в системе управления.

НАСТОЯЩИХ ЭКОНОМИЧНЫХ МАЛО!

Экономичными госкомпаниями являются те, которые показали изменение соотношения расходов к прибыли не больше, чем было у них в базовом 2010. Иными словами, если госкомпания стала тратить для 1 рубля прибыли больше рублей расходов, чем она сама тратила раньше, то она стала менее экономичной, и наоборот.

Всего 6 компаний улучшили экономичность своей деятельности в среднем за 2011-2013: КАМАЗ, Алроса, Газпром нефть, РусГидро, ТВЭЛ, Газпром (причем Газпром – очень незначительно, скорее это сохранение экономичности). Этот же вывод подтверждается сравнением 2013 с 2010: из вышеуказанной шестерки компаний выпадает Газпром, его экономичность в 2013 немного ухудшилась.

Среди экономичных компаний мы видим представителей очень разных бизнесов: это и добывающая, и обрабатывающая промышленность, и большие, и небольшие компании, и компании с преимущественно рублевой, и валютной выручкой. Среди наименее экономичных компаний есть также представители разных отраслей и размеров деятельности. Похоже, что экономичность не зависит от отрасли, экспортной/внутренней ориентации или масштаба деятельности.

АУТСАЙДЕРЫ ЭКОНОМИЧНОСТИ

Компании, показавшие убыток по итогам 2011-2013, естественно, покажут наихудший результат экономичности. Это Мосводоканал, Интер РАО ЕЭС и ФСК. Тут всё понятно: при убыточной деятельности экономичным быть невозможно в принципе. Если продолжить приведенный выше пример про повышенный расход бензина в автомобиле, то вы тратили бензин, а ехали в сторону, обратную своей даче.

Тревожный сигнал также звучит в отношении компаний, чья экономичность деятельности стабильно ухудшалась. К ним относятся 4 компании: Роснефть, Совкомфлот, РЖД, Атомредметзолото. РЖД и Атомредметзолото с такой тенденцией уже вошли в список антигероев рейтинга, других постигнет такая же участь вскоре, если не изменить тренд. А негативная тенденция у них имеет явно выраженный характер.

Сравните, что среди последовательно улучшающих экономичность была только 1 компания. Количественное соотношение 1 к 4 подтверждает, что труднее сокращать, чем наращивать расходы.

Как и всегда, отчасти текущий негативный результат может являться следствием ранее принятых стратегических решений по инвестициям, но ведь их тоже надо было правильно принять (смотри выше про обесценение ранее сделанных инвестиционных вложений – читай выкинутые деньги на воздух), да и управление текущими затратами никто не отменял.

Рейтинг эффективности

Абсолютно эффективными будут считаться те компании, которые смогли одновременно быть и результативными, и экономичными. Это означает, что их прибыль выросла, а расходы на её создание – сократились.

Рейтинги по этим показателям были представлены ранее. Компании, попавшие в этот желанный квадрант, являются лучшими из лучших. Они и по прибыли выросли, и добились улучшения отдачи от вложений. Мечта!

Кроме того, также эффективными будут и те госкомпании, у которых оценка одной из двух составляющих эффективности оказалась незначительно хуже 100%, а при этом вторая оценка оказалась значительно лучше 100%. Например, результативность немного ниже 100%, но если компания при этом добилась высокой экономичности деятельности, то в целом она тоже окажется эффективной.

Рейтинг показывает реальную подготовку спортсменов к следующим испытаниям. Если спортсмены хорошо тренировались и показали успешные результаты на предыдущих соревнованиях – то они готовы к новым испытаниям. А иначе... иначе спортсмены принимают допинг, а госкомпании просят субсидий. Но вот откуда брать новые субсидии, если не будет прибыли?

Рейтинг эффективности госкомпаний представлен в Таблица 3.

Таблица 3. Рейтинг эффективности.

№	Компания	2010	2011	2012	2013	Эффективность, %
		Эффективность, %	Эффективность , %	Эффективность , %	Эффективность , %	
1	Камаз	100	374,8	1 676,6	881,6	906,4
2	АЛРОСА	100	292,9	275,9	336,0	301,3
3	Газпром нефть	100	228	201	201	209,3
4	ТВЭЛ	100	182	114	290	188,3
5	Газпром	100	182	107	137	139,4
6	Транснефть	100	98	117	128	114,1
7	РусГидро	100	445,0	5,2	98,9	96,3
8	Ростелеком	100	128	93	64	92,1
9	Роснефть	100	102,5	66,5	77,9	80,6
10	Аэрофлот	100	48,8	27,9	79,4	49,6
11	Совкомфлот	100	43	22	9	22,8
12	РЖД	100	23	23	11	18,4
13	Атомредметзолото	100	17	1	0	2,9
14	ОАК	100	0,00	0,2	4,0	0,78
15	Россети	100	105,6	254,6	-422,2	0,01
16	МосВодоКанал	100	276,7	179,3	-1 023,3	-25,7
17	Интер РАО ЕЭС	100	-1,8	-86,2	-25,4	-27,8
18	ФСК	100	877,4	181,5	-8 992,2	-401,8
В среднем						94

ЛИДЕРЫ ЭФФЕКТИВНОСТИ

Лидерами будут компании, которые показали максимальный прирост результативности и экономичности за 2011-2013.

Лидеры расположились в следующей последовательности:

1. КАМАЗ
2. Алроса
3. Газпром нефть
4. ТВЭЛ
5. Газпром
6. Транснефть

Что показательно – каждая из этих компаний ежегодно показывала эффективность выше, чем в 2010 (не считая случая Транснефти в 2011, когда эффективность составила 98% - т.е. тоже хороший результат). Каждый год, в течение трех лет показывать отличные результаты – это воистину великолепная семерка.

АУТСАЙДЕРЫ ЭФФЕКТИВНОСТИ

К сожалению, 12 из 18 компаний показали ухудшение эффективности своей деятельности.

Они расположились в следующей последовательности (от лучшего к худшему):

7. РусГидро
8. Ростелеком
9. Роснефть
10. Аэрофлот
11. Совкомфлот
12. РЖД
13. Атомредметзолото
14. ОАК
15. Россети
16. МосВодоКанал
17. Интер РАО ЕЭС
18. ФСК

При этом за счет совокупного убытка по сумме 2011-2013 ФСК, Интер РАО ЕЭС и МосВодоКанал вообще имеют отрицательную эффективность деятельности.

Мы уже знаем, что у Совкомфлота, РЖД и Атомредметзолота стабильно падала прибыль и также стабильно росли расходы, так что их наличие в данном списке очевидно; у Интер РАО ЕЭС наблюдается ежегодный убыток, вместо прибыльного 2010, поэтому компания может находиться только в списке неэффективных. А вот включение сюда Аэрофлота вызвано разными факторами: в 2011-2012 у компании упала прибыль в сравнении с 2010 (на фоне роста расходов), а в 2013 она хотя и выросла, но продолжающийся опережающий рост расходов не позволил показать экономичную деятельность.

МАТРИЦА ЭФФЕКТИВНОСТИ

Для дальнейшего анализа результатов рейтинга используем другой инструмент – матрицу эффективности - далее – МЭ (см. раздел «[Методика](#)»), представленную ниже на Рисунок 3.

Участники рейтинга распределены по квадрантам матрицы. Каждый квадрант имеет свои координаты в виде значений результативности и экономичности, и в соответствии с этими координатами участники рейтинга сводятся далее в таблицы по своим квадрантам. Нумерация квадрантов проводится в порядке убывания эффективности.

Согласно [Методике](#), будем разбирать рейтинг по квадрантам, которые образованы осями Результативности (вертикаль) и Экономичностью (горизонталь). Их пересечение - средняя величина

Эффективности по выбранной группе госкомпаний (координаты Результативность 100%; Экономичность 100%).



Рисунок 1. Матрица эффективности госкомпаний за 2011-2013 г.

По оси Результативности шкала значений от -300 до +400 согласно разбросу значений результативности от минимума до максимума значений, показанных участниками рейтинга.

По оси Экономичности была использована логарифмическая шкала, так как разброс между минимальным (40) и максимальным (14500) значениями экономичности слишком велик, чтобы его корректно отразить на графике.

Наглядно видно, что основной разброс значений по вертикальной оси значительно меньше, чем по горизонтальной. Т.е. фактические значения результативности колебались меньше, чем у экономичности. Это говорит о том, что у компаний больше изменялся размер расходов к прибыли, чем сама прибыль. И поскольку в левой части матрицы компаний гораздо больше, это означает что неэкономичных компаний было больше, чем экономичных.

РЕЗУЛЬТАТИВНЫЕ И ЭКОНОМИЧНЫЕ (КВАДРАНТ I)

Все компании, кто справа и выше точки пересечения осей (т.е. имеют координаты Результативность >100%, Экономичность <100%), образуют квадрант, абсолютно эффективных: они и результативны, и экономичны одновременно. В самом квадранте тоже, чем правее и выше, тем лучше положение участника рейтинга.

Значительный отрыв КАМАЗа объясним: компания показала отличные результаты и по наращиванию прибыли, и добилась этого разумной ценой, не увеличивая уровень расходов на рубль прибыли, а даже сокращая его. Как вы понимаете, «умные и красивые» одновременно – вне конкуренции.

Факт того, что именно КАМАЗ стал лидером, понятен: компания в среднем утроила прибыль (№1 в рейтинге результативности), и сократила на 60% свои затраты на рубль прибыли (№1 в рейтинге экономичности). Два первых места – общий результат и не мог быть иным.

По этой же причине компания Алроса заняла 2 место, а компания Газпром нефть заняла 3 место.

Таким компаниям мы желаем четко помнить рецепт своего успеха, и продолжать развивать его!

РЕЗУЛЬТАТИВНЫЕ И НЕЭКОНОМИЧНЫЕ (КВАДРАНТ II)

Все компании, кто левее и выше точки пересечения осей, образуют квадрант результативных, но неэкономичных, т.е. имеющие координаты (Результативность>100%, Экономичность>100%). Этот квадрант располагается в левом верхнем углу матрицы. В нем лучшие – это кто выше и правее.

В квадранте всего 3 компании: Транснефть, плюс компании Роснефть, и Ростелеком (в порядке убывания эффективности). Причина попадания в этот квадрант понятна – недостаточно высокая Экономичность. В общем случае причина лежит в области управления затратами.

Однако, положение этих компаний можно улучшить – имея положительную результативность, надо подтянуть экономичность, которая сама по себе, конечно, не очень хорошая.

НЕРЕЗУЛЬТАТИВНЫЕ И ЭКОНОМИЧНЫЕ (КВАДРАНТ III)

Это квадрант включает в себя тех, кто нерезультативен, но экономичен, т.е. имеющих координаты (Результативность<100%, Экономичность<100%). В него входит только 2 госкомпания – Русгидро и ФСК.

НЕРЕЗУЛЬТАТИВНЫЕ И НЕЭКОНОМИЧНЫЕ (КВАДРАНТ IV)

Этот квадрант для тех, кто нерезультативен, и неэкономичен, т.е. это госкомпания, имеющие координаты (Результативность<100%, Экономичность>100%). Это квадрант слева и ниже от точки пересечения осей. Это будут компании, у которых слабы оба плеча – и результативность, и экономичность, поэтому здесь расположены однозначно неэффективные компании (показавшие эффективность ниже 100%).

В этом квадранте эффективных участников нет по определению. Что понятно – если оба «плеча» ослаблены, то и общий уровень эффективности низок по определению. Т.е. это госкомпания, которые заработали прибыли меньше, чем в 2010, а расходов на единицу результата понесли выше, чем в 2010.

К ним относятся: Аэрофлот, Совкомфлот, РЖД, Атомредметзолото, Россети, ОАК а также Интер РАО ЕЭС и МосВодоКанал. Наилучшее положение имеет Аэрофлот, который совсем немного упал по прибыли, и его присутствие в этом квадранте обусловлено в первую очередь упавшей экономичностью.

В целом же участникам этого квадранта предстоит самая тяжелая работа – надо серьезно поднимать и результативность, и экономичность. Остается пожелать им успеха в этом непростом деле. А кто справился лучше, покажет следующий год. Верно и обратное: если ничего не делать, сохранив на будущее прежний характер управленческих решений, то ситуация будет только усугубляться.

Это квадрант включает в себя тех, кто нерезультативен, но экономичен, т.е. имеющих координаты (Результативность<100%, Экономичность<100%). В него входит только 2 госкомпания – Русгидро и ФСК.

Методика

Объектами для составления рейтинга являются крупнейшие компании, в которых государство являлось контролирующим акционером. Выборка сделана из списка 200 крупнейших компаний России по объему реализации продукции рейтинга «Эксперт РА» за 2013 год.

В рейтинг вошли компании, в которых государство являлось контролирующим акционером по состоянию на 31 декабря 2013. В рейтинг не вошли компании, из отчетности которых не удалось достоверно установить факта контроля со стороны государства.

Затем мы проверили и обнаружили, что не все крупнейшие госкомпании представлены в рейтинге Эксперта, видимо, в силу его добровольности. Поэтому мы добавили еще крупнейших госкомпаний, ориентируясь на первую часть [списка](#) Министерства экономического развития РФ.

Этот рейтинг посвящен оценке эффективности компаний реального сектора, поэтому мы не включили в него госбанки. Им будет посвящен отдельный рейтинг.

Мы оценивали эффективность достижения компаниями поставленных экономических целей. Поэтому для корректности и сопоставимости данных мы решили ориентироваться на опубликованную консолидированную аудированную отчетность по международным стандартам финансовой отчетности (МСФО), за соответствующие года.

К сожалению, далеко не все компании имеют публичную отчетность по МСФО. В частности, публичной отчетности нет у таких грандов экономики, объединяющих сотни компаний, как Росатом и Ростехнологии. По этой причине по таким компаниям была проведена дополнительная работа и включены в рейтинг их наиболее крупные дочерние предприятия, имеющие публичную отчетность по МСФО.

Надо заметить, что даже отчетность по РСБУ доступна далеко не у всех госкомпаний, не говоря уже о консолидированной для группы компаний. Конечно, исключение из рейтинга ряда крупных госкомпаний досадно, но мы ограничены публичной информацией. В нашем случае количество участников рейтинга зависело не от выбора стандартов учета, а от информационной прозрачности государственных компаний.

Расчет эффективности объекта требует оценки достижения цели (результата), и оценки расхода ресурсов (бюджета) на его достижение.

Оценка достижения цели (результата) называется Результативностью:

Результативность – показатель способности системы (организации, подразделения, сотрудника) достигать поставленных целей в своей деятельности.

Результативность измеряется процентом достижения цели. Чем выше значение – тем лучше. Формула расчета:

$$\text{Результативность} = \frac{\text{Фактическое значение результата}}{\text{Плановое значение результата}} \times 100\%$$

Оценка величины расхода ресурсов, направленных на достижение цели (результата), называется Экономичностью:

Экономичность — показатель способности системы (организации, подразделения, сотрудника) экономно расходовать ресурсы, необходимые для достижения цели.

Экономичность измеряется в процентах. Чем выше значение – тем хуже: ведь чем больше было потрачено ресурсов, тем дороже стал стоить результат.

Для расчёта экономичности сначала необходимо узнать величину расхода ресурсов на единицу результата. Данная величина является нормой экономичности, и называется Затратность. Формула расчёта:

$$\text{Затратность} = \frac{\text{Расход ресурсов}}{\text{Значение результата}} \times 100\%$$

Затратность сначала рассчитывается по плану, а потом сравнивается с фактическим значением. Отсюда формула Экономичности:

$$\begin{aligned} \text{Экономичность} &= \frac{\text{Фактическая затратность}}{\text{Плановая затратность}} \times 100\% = \\ &= \frac{\frac{\text{Фактический расход ресурсов}}{\text{Фактическое значение результата}}}{\frac{\text{Плановый расход ресурсов}}{\text{Плановое значение результата}}} \times 100\% \end{aligned}$$

Вместо понятия «план» можно использовать понятия «база», или «норматив» – суть не изменится.

Эффективность — показатель способности системы (организации, подразделения, человека) достигать требуемого результата при экономном расходе ресурсов на его достижение.

Эффективность – мера сравнения любых социально-экономических систем. Эффективность измеряется в процентах. Чем выше значение эффективности – тем более эффективен оцениваемый объект.

$$\text{Эффективность} = \frac{\text{Результативность}}{\text{Экономичность}} \times 100\%$$

Более подробно см. книгу «[Битва за эффективность](#)» (Москва, Альпина, 2013).

Из формул наглядно видно, что рейтинг оперирует только относительными показателями, измеряемыми в процентном отношении, что дает возможность нам ранжировать компании разного масштаба и сфер деятельности.

Рейтинг эффективности госкомпаний показывает не саму величину результата деятельности (понятно, что у компаний разного масштаба он различен) или объем расходов на его создание, а то, насколько эти организации были эффективны в повышении результативности и экономичности своей деятельности. Проще говоря, кому удалось прибавить больше, чем требуется по нормативу, и обеспечить этот прирост низкими затратами.

Это означает, что одна госкомпания, в которой значение показателя прибыли имеет низкое значение, может занять в рейтинге высокую позицию, потому что была эффективна, т.е. добилась существенного повышения прибыли. Что и отразилось в приросте показателя. В то время как другая компания, в которой значение этого показателя было выше, чем у первой, может занять в рейтинге низкую позицию, потому что была недостаточно эффективна, и в силу разных причин не смогла добиться повышения прибыли за период на величину не ниже заданной.

Рейтинг строится по относительным показателям и не зависит от масштаба деятельности

Всякому месту в рейтинге есть причины. Они могут носить как объективный, так и субъективный характер. Но от этого результат не меняется. Фиксируется лишь текущее состояние на основе сухих фактов. Выводы же и объяснения к данной картине предлагается сделать профильным экспертам.

Компании, которые мы анализируем, были созданы для реализации конкретного натурального продукта: газовая компания занята добычей и реализацией потребителям газа, автомобильная компания – выпуском автомобилей, электросетевая компания – передачей электрической энергии и т.д. В этом заключается их предназначение, или миссия, как кто называет.

Натуральный результат работы и будет важнейшим показателем, указывающим, насколько госкомпания реализует своё предназначение. Ведь все мы понимаем, что если компания не выпускает продукта в нужном объеме, ради которого она и создана, то такая компания не нужна. Но натуральные показатели, сопоставимые с показателями других таких же компаний в той же отрасли, несравнимы между компаниями разных отраслей.

Поэтому от натуральных показателей переходят к стоимостным: можно измерять результаты в размере прибыли, или выручки, или стоимости акций на бирже. Оценка в денежном выражении одинаковых показателей дает возможность сравнивать компании.

Можно оценивать выпуск продукции в денежном выражении – выручка, объем продаж. Но обществу (государству) ведь не безразлично, какой ценой этот результат достался! В этом смысле, у всякой работы есть 2 цели: цель-результат (натуральный результат труда – тонны/литры/вольты и т.д.), и цель-эффект (экономический результат труда – прибыль). Эта дуальность подчеркивает – без натурального результата труда нет ничего – ни выручки, ни прибыли, активы зря протаивают, запасы лежат втуне.

В то же время, создав натуральный результат, компания может и разориться – потому что экономический эффект окажется отрицательным (или бесконечно жить за счет дотаций). Поэтому задача – не просто добыть нефть или выпустить автомобиль (пусть даже в большом объеме), а получить при этом прибыль, а не убыток. Именно этот экономический результат и есть отражение эффективности работы компании. Например, размер активов говорит нам лишь о масштабе деятельности. А ведь важна на самом деле отдача с этих активов – насколько она высока? Высока в экономическом эффекте, т.е. в виде извлекаемой прибыли от использования активов! Капитализация в качестве целевого результата? В любом случае капитализация зависит от текущих и ожидаемых дивидендов, возникающих из прибыли компании. Значит, мы опять возвращаемся к прибыли.

Именно к прибыли, причем по основной деятельности. Ведь если компания выправляет свое финансовое положение за счёт финансовой деятельности, или прочей (т.е. не ради той, для которой задумана), так это она уже вроде и не та компания, созданная для выпуска продукта, а финансовый институт или компания для прочей деятельности. Но мы исключили компании финансового сектора из нашего рейтинга. Т.е. будучи не финансовой компанией, невозможно все время делать ставку только на финансовую или прочую виды деятельности. Не следование своему предназначению подрывает финансовое здоровье компании. Поэтому измерять результаты работы будем именно по объёму прибыли, заработанной по основной деятельности. Её еще называют операционная прибыль. Это и есть экономический результат работы компании.

Результат = Операционная прибыль

Также в размер операционной прибыли входят государственные субсидии. И хотя они напрямую не являются результатом работы госкомпаний, такое решение продиктовано тем, что далеко не у каждой компании в отчетности размер субсидий отражен отдельной строкой и представляется возможным его выделить. Вместе с этим размер таких субсидий не оказывает особо решающего значения на результат: например, в 2011 в сравнении в 2010 у РЖД размер субсидий сократился на 21 млрд. руб. (с 82 млрд. руб. до 61 млрд. руб.), а вместе с этим операционная прибыль сократилась с 300 млрд. руб. до 182 млрд. руб. Это говорит о том, что основной причиной сокращения прибыли явились или существенно выросшие расходы, или падение выручки (без учета субсидий), а сами субсидии сыграли небольшую роль. А что же именно произошло и рассматривается в рейтингах эффективности.

Безусловно, мы знаем, что в течение исследуемого периода у некоторых компаний произошла серьезная реструктуризация, например, Роснефть приобрела ТНК-ВР. Но сами по себе такие изменения не меняют методики исследования. Если в результате приобретения компания нарастила свою чистую прибыль – она добивается повышения результативности. Действительно, прибыль стала больше ведь в случае успешного объединения! И тут уже неважен способ прироста финансового результата: компания сама пробурила еще несколько скважин, или купила другую фирму с готовыми скважинами. А важен вопрос цены такого прироста прибыли, который будет раскрыт немного ниже, в рамках понятия экономичности. Поскольку показатель эффективности зависит у нас и от роста результата, и цены его достижения, то подобные структурные изменения не влияют на оценку.

Несмотря на то, что рассматриваемые компании контролирует государство, они работают в условиях частичной или полной конкуренции с другими частными отечественными и иностранными компаниями. Конкурируют за потребителя, за доступ к недрам, за инвестиции, за специалистов на рынке труда и т.д. Сами компании имеют форму акционерного общества, создаваемого с целью извлечения прибыли (дивидендов на акции, в т.ч. миноритариям). Так что нас не должно смущать наличие государства среди акционеров; это обычные хозяйствующие субъекты, и поэтому установка для таких госкомпаний в качестве результата показателя прибыли является естественной.

Смысл реального сектора (материального производства) – деятельность по преобразованию ресурсов в готовый продукт. Поэтому нас и интересует стоимость этой деятельности – сколько компания потратила ресурсов для получения результата, иначе говоря, какие она понесла расходы. Соотношение этих понесенных расходов и достигнутого результата определяет экономичность компании, т.е. показывает, насколько успешно компания перерабатывает ресурсы в готовый продукт.

Поскольку результатом мы считаем прибыль по основной (операционной) деятельности, то и расходы нас интересуют именно по основной деятельности, которые были затрачены на достижение данного экономического результата. Причем, разумеется, все расходы, потраченные на текущий результат, а не какая-то их часть.

Расход ресурсов = Расходы по операционной деятельности

У некоторых компаний расходы по основной деятельности (операционные расходы) приведены укрупненно, у других – детализированно. Для сопоставимости данных мы относили к расходам по основной деятельности себестоимость реализованной продукции, плюс все чистые расходы по основной деятельности (включая коммерческие, административно-управленческие, амортизацию, налоги (кроме налога на прибыль), результат от переоценки/списания основных средств и чистый результат по прочим расходам, находящимся в отчете о прибылях и убытках до операционной прибыли).

Фактические значения взяты из отчетности по МСФО госкомпаний

Мы не смогли найти утвержденных публичных плановых значений результата и расхода ресурсов по госкомпаниям, в смысле, каких показателей должна была добиться каждая организация. Есть только отдельные высказывания, прогнозы и обещания (зачастую переходящие в пожелания).

Было сделано предположение, что плановое задание для компании должно формулироваться как «показывать результаты не хуже, чем было в базовом году». И это объяснимо – компания должна стремиться повышать свою эффективность по отношению к прошлому периоду. Тем более звучат призывы к сокращению расходов, т.е. в сравнении с базовым периодом они должны уменьшиться. В качестве базового года был взят за основу 2010, как первый полноценный год после мирового экономического кризиса 2008-2009 гг. Поэтому сравнение было построено с 2010. Кроме того, до этого периода не по всем компаниям доступна отчетность по МСФО.

Таким образом, например, если по отношению к 2010 прирост прибыли у компании за год по факту оказался отрицательным, то значит, такой результат будет расцениваться как хуже нормативного (или ниже планового). Т.е. за отчетный период компания поработала с низкой результативностью по этому показателю.

Нормативные (плановые) значения установлены как уровень каждой компании в 2010 году
--

По той же логике был установлен плановый показатель расходов по основной деятельности: определен расход ресурсов для каждой из госкомпаний нашего рейтинга за 2010, что и было установлено за 100%. Получается, что если фактические расходы компании в текущем году на зарабатывание 1 рубля прибыли превысили фактические расходы компании 2010 года на заработок такого же 1 рубля прибыли, то это говорит об ухудшении расхода ресурсов, и наоборот.

В будущем, если будет принят и опубликован план по сокращению расходов госкомпаний, именно он и должен стать источником для плановых значений для расчета экономичности.

Конкретный результат каждой компании сравнивается с её же результатом за 2010
--

В этом смысле мы сравниваем эффективность компаний по сравнению с эффективностью её же деятельности в 2010 году – лучше или хуже каждая конкретная компания смогла отработать. И если у госкомпаний расходы растут, а у какой-то компании – сокращаются, то это результат конкретных мероприятий конкретных людей. И вторая компания будет вести экономичную деятельность, быть бережливее, экономнее других. А если при этом и прибыль растёт, то такая компания является результативной, и значит в целом – эффективной. А стали расходы расти опережающими темпами – значит ли это, что она продолжает хорошо управляться? Нет, конечно. А что с этим делать, пусть разбираются сами компании и их акционеры, ведь это их дело заботиться об эффективности.

Какие бы ни были на то причины, если темпы роста прибыли или расходов госкомпаний реально оказались отрицательными (по смыслу, ибо по знаку сокращение расходов есть положительный результат), то она неэффективна, ибо отставание в создании результата или превышение расходов на его создание никогда хорошим управлением назвать нельзя.

Таким образом, итоговые показатели компаний будут зависеть от фактически показанных ими результатов в текущем и базовом годах.

ПРИМЕР ЦЕЛЕВОЙ ВОРОНКИ

Пример начала целевой воронки эффективности госкомпаний приведен на Рисунок 2.

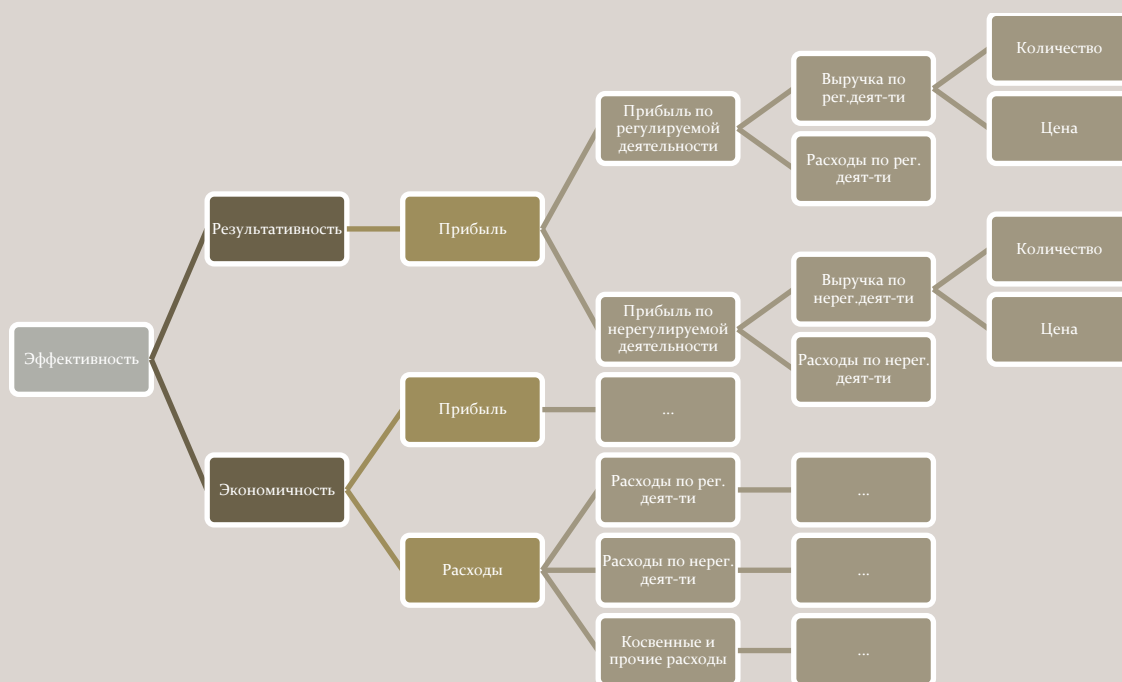


Рисунок 2. Пример начала целевой воронки.

На рисунке укрупненно показана верхняя часть – начало Целевой воронки™. Слева – результат, справа – факторы его формирования. На итоговый результат – эффективность – влияют результативность и экономичность работы компании. Результативность зависит от размера заработанной прибыли, которая в свою очередь раскладывается на составляющие и т.д. Расходы тоже зависят от своих факторов, те в свою очередь от своих и т.д. Далее надо было бы продолжать целевую воронку, устанавливая причинно-следственные связи для все более простых и понятных факторов, на которые может иметь влияния конечный сотрудник или подразделение.

Смысл Целевой воронки – выделить ключевые факторы, от которых зависит результат, и установить ответственных за них. Госкомпании – это огромные предприятия с десятками и сотнями тысяч сотрудников, поэтому таким образом разложив сложный интегральный результат на составляющие, можно сначала показать, а затем установить влияние и вклад каждого подразделения в итоговую оценку.

Система факторов, последовательно связанных между собой причинно-следственными связями, и управляющая интегральным результатом деятельности системы (организации, подразделения, сотрудника), называется «Целевой воронкой» – Target Funnel.

Целевая воронка показывает, что прибыль госкомпании можно наращивать, причем несколькими способами, даже в условиях ограничения тарифов. У каждой госкомпании есть виды деятельности, не подлежащие ограничению по тарифам – развивайте их! И пожалуйста, делайте особое премирование от результатов работы как раз по этим нерегулируемым видам деятельности. Сюда же можно отнести увеличение объемных показателей по регулируемым видам деятельности: государство ограничило рентабельность, но можно наращивать физические объемы реализации продукта, в этом смысле чистая прибыль неминуемо вырастет.

Шкала оценки рейтингов

Государственные компании в рейтинге построены в порядке убывания значения оценки их эффективности. Самую высокую оценку в рейтинге получит та компания, у которой будет самое большое значение эффективности, а самую низкую оценку получит компания, имеющая самое маленькое значение эффективности. Таким образом, оценка будет отображаться местом компании в общем перечне: высокая оценка – первое место, низкая оценка – последнее место.

Значительный контраст величин эффективности у различных госкомпаний (от единиц процентов до нескольких сотен) в рейтинге объясняется тем, что значения прибыли и расходов за период менялись очень значительно, иногда даже вместо прибыли был убыток.

Кроме эффективности, отдельно рассчитывается рейтинг результативности, и рейтинг экономичности – для тех же самых компаний.

Помимо оценки госкомпаний относительно своего состояния в 2010 по величине эффективности, устанавливается характер причин эффективности: за счет каких источников кто был эффективен? Для этого все госкомпания будут распределены по квадрантам в Матрице эффективности, которая представлена ниже (см. Рисунок 3), согласно величинам результативности и экономичности, определяющих их совокупную эффективность. В матрице лучшие – это те, кто выше и правее.

Результативность	Высокая	Квадрант II Результативные >100% Неэкономичные >100%	Квадрант I Результативные >100% Экономичные <100%	100%
	Низкая	Квадрант IV Нерезультативные <100% Неэкономичные >100%	Квадрант III Нерезультативные <100% Экономичные <100%	
		Низкая	Высокая	0
		Экономичность		

Рисунок 3. Общий вид матрицы эффективности.

Квадрант I. В него попадут те компании, которые являются безусловно эффективными, ибо у них высокая результативность и высокая экономичность. Прибыль выросла по отношению к 2010; расходы на формирование прибыли при этом были меньше базовой величины, что означает экономию бюджета.

Квадрант II. В нем окажутся те госкомпании, которые являются безусловно результативными, но недостаточно экономичными. У них хорошая результативность, ибо у них прибыль выросла, но совокупные расходы при этом на 1 рубль прибыли были выше, чем в 2010, т.е. показали перерасход ресурсов.

Квадрант III. В нем будут те госкомпании, которые являются безусловно экономичными, но недостаточно результативными. Совокупные расходы на генерацию прибыли оказались меньше, чем в

2010, что означает экономию ресурсов на достижение результата. А вот заработанная прибыль при этом оказалась ниже, чем в 2010.

Квадрант IV. В нем будут расположены те компании, которые являются безусловно неэффективными, ибо у них низкая результативность и низкая экономичность. Рост прибыли оказался отрицательным по отношению к 2010, и при этом совокупные расходы на рубль прибыли оказались выше, чем в 2010, что означает перерасход ресурсов на единицу результата.

В нем будут те госкомпании, которые являются безусловно экономичными, но недостаточно результативными. Совокупные расходы на генерацию прибыли оказались меньше, чем в 2010, что означает экономию ресурсов на достижение результата. А вот заработанная прибыль при этом оказалась ниже, чем в 2010.

Сравнение методик

Существуют «Методические указания по применению ключевых показателей эффективности государственными корпорациями, государственными компаниями, государственными унитарными предприятиями, а также хозяйственными обществами, в уставном капитале которых доля участия Российской Федерации, субъекта Российской Федерации в совокупности превышает пятьдесят процентов» от 16 апреля 2014 (см. [ссылку](#)). Они были разработаны «...во исполнение пункта 4 перечня поручений Президента Российской Федерации по итогам Петербургского международного экономического форума от 5 июля 2013 г. N Пр-1474. Документ носит статус «Проект», одобренный поручением Правительства Российской Федерации 27 марта 2014 г.

Заметим, что эта методика предлагает и рекомендует госкомпаниям набор показателей эффективности, а конкретный выбор оставляет на усмотрение совета директоров госкомпаний, с учетом требований методики.

Сравним основные положения двух методик.

Положение методики	Подход правительственного проекта	Подход «ИНТАЛЕВ»
Общая часть		
1. Вес финансово-экономических показателей	50-70%	100%
2. Использование базы для сравнения	Ретроспективный анализ, план-фактное сравнение	Только ретроспективный анализ (по причине отсутствия публичных плановых данных)
3. Использование абсолютных и относительных показателей	Основная ставка должна быть сделана на относительные показатели	Только относительные показатели
4. Источник информации	Отчетность по РСБУ и МСФО	Отчетность по МСФО
Выбор показателей		
5. Обязательные финансовые показатели	Рентабельность инвестиций акционеров (для публичных компаний) или размер дивидендов (для непубличных компаний) Рентабельность инвестированного капитала, или рентабельность акционерного капитала. Общий вес данных показателей должен быть не менее 30%, причем каждого из них не менее 10%	Прибыль (убыток) по основной деятельности Расходы по основной деятельности
6. Необязательные финансовые показатели	Динамика размера EBITDA к предыдущему году Рентабельность по EBITDA Динамика удельной выручки (за вычетом нерегулярных составляющих) за год из расчета на одного сотрудника Снижение затрат на приобретение товаров (работ, услуг) на единицу продукции	Отсутствуют
7. Стабильность набора показателей	Может меняться ежегодно	Стабилен
8. Наличие интегрального	По сути отсутствует	Присутствует

показателя для оценки

Проанализируем основные отличия.

Мы сравнивали экономическую эффективность работы госкомпаний, поэтому экономическим показателям уделяется 100% веса. В правительственной методике, видимо, оценивается не только экономическая эффективность деятельности госкомпаний. В ней присутствуют еще «отраслевые показатели», которые должны быть согласованы с курирующим органом федеральной власти. Но сама суть таких показателей не раскрыта, т.е. госкомпании вольны выбирать любой устраивающий показатель.

Наличие разных по смыслу отраслевых показателей исключает возможность сравнения результатов разных компаний между собой, а мы наоборот хотели сравнить эффективность компаний между собой (на основе ретроспективного анализа). Кроме того, наличие нефинансовых показателей в большой доле может создать базу для разных искажений, если для одной компании установленный показатель окажется относительно простым для достижения, а для другой – наоборот очень сложным. В тоже время прибыль – универсальный результат деятельности акционерных обществ. Мы должны были выбрать универсальный показатель, который существует и имеет смысл для любых госкомпаний, и в максимально возможной степени отражает цель бизнеса.

Про использование только ретроспективного анализа мы сразу оговорились в нашей методике, поскольку публичные планы госкомпаний недоступны. Неизвестно даже, существуют ли они вообще, точнее, каков статус данных планов.

Про приоритет оценки на основании относительных, а не абсолютных показателей, говорят обе методики.

Источниками информации по правительственной методике может быть отчетность и по РСБУ, и по МСФО. И это тоже может создавать перекосы в оценках, когда допустимо брать более устраивающий показатель, и год от года менять источник отчетности. Опора на МСФО в нашем случае нам кажется более достоверной, поскольку это признанные во всем мире стандарты учета хозяйственной деятельности, тем более заверенные сертифицированными аудиторами.

В целом мы фиксируем отсутствие совершенно принципиальных различий в подходах методик, при этом, конечно, различия кроются в нюансах.

Теперь рассмотрим набор показателей для оценки.

Правительственная методика требует оценивать рентабельность инвестиций акционеров или размер дивидендов. Само по себе это правильное напоминание, что бизнес существует для дивидендов.

Рентабельность инвестиций акционеров, помимо размера дивидендов, зависит от роста стоимости акций за оцениваемый период. Стоимость акций, используемая в правительственной методике для публичных компаний, исключена из результата в методике «ИНТАЛЕВ» по следующим причинам.

Во-первых, для непубличных госкомпаний её просто нет. А нам необходимо было иметь сопоставимые показатели.

Во-вторых, фондовый рынок для российских компаний узок, централизован и сильно подвержен политическим и прочим колебаниям, в основе которых неэкономические причины. Как пример, когда заявления первых лиц могут за 1 день поднять или опустить акции компании на десятки и сотни процентов, что значительно больше, чем дивидендный доход по акциям. Такие колебания не будут отражать действительный вклад топ-менеджеров в результаты работы. Кроме того, на российский фондовый рынок оказывает влияние мировая экономическая ситуация, неподконтрольная руководителям (например: санкции вызвали падение фондового рынка, которое не будет перекрыто

никакими дивидендами, и как следствие рентабельность инвестиций акционеров будет скорее отрицательная).

Как мы понимаем, дивиденды формируются из чистой прибыли, а точнее – из совокупного дохода, и в этом смысле оценка по размеру дивидендов или чистой прибыли – практически не имеет разницы. Разница между этими показателями заключается только в доле прибыли, направляемой на дивиденды. Но это так раз решает государство, как контролирующий акционер, а не наёмные топ-менеджеры. Поэтому по смыслу логичней увязывать результаты работы руководителей госкомпаний с чистой прибылью, а не дивидендами.

В данном рейтинге мы умышленно оценивали эффективность госкомпаний по основной деятельности, чтобы понять степень здоровья основной функции. Как мы уже поясняли в описании методики, если компания выправляет свое финансовое положение за счёт финансовой деятельности, или прочей (т.е. не ради той, для которой задумана), так это она уже вроде и не та компания, созданная для выпуска продукта, а финансовый институт или компания для прочей деятельности. Что точно не соответствует предназначению, для которого была создана госкомпания. Поэтому вместо чистой прибыли и была взята операционная прибыль.

Рейтинг по чистой прибыли в «ИНТАЛЕВ» делается в оценке эффективности вознаграждения в госкомпаниях (см. отдельный рейтинг). Так что при желании оценить рост чистой прибыли мы порекомендуем обратиться к нему.

Кстати, если бы вместо операционной прибыли была взята чистая прибыль, то итоги практически не изменились бы. Это и понятно, и подтверждается практическими данными, что результаты по основной деятельности на 95% определяют весь итог работы компании – чистую прибыль (а точнее – совокупный доход).

Совсем точно говоря, оценка в методике «ИНТАЛЕВ» делается не по чистой прибыли, а по совокупному доходу. В него, в отличие от чистой прибыли за период, входят еще результаты переоценки ранее полученных прибылей. И именно из него и происходит распределение дивидендов. Мы будем по традиции использовать термин чистая прибыль для этого показателя, т.к. по сути это и есть чистая прибыль за период, плюс уточнение ранее заработанной чистой прибыли.

Рентабельность инвестированного (ROIC) или акционерного (ROE) капитала в своем числителе так же зависит от прибыли, поэтому здесь подходы совпадают. Причем в правительственной методике в числителе рентабельности инвестированного капитала используется «Чистая операционная прибыль после вычета налогов», что совпадает с понятием прибыли по основной деятельности из методики «ИНТАЛЕВ».

Исключение оценки самого инвестированного или акционерного капитала в методике «ИНТАЛЕВ» вызвано смыслом знаменателя в данных показателях. Отдача от капитала показывает то, насколько успешно он используется для генерации прибыли, т.е. является *фактором* формирования прибыли (или условием совершения инвестиций), но не конечным результатом деятельности предприятия для акционеров. Этот показатель более уместен в инвестиционных компаниях при принятии решений об инвестициях в проекты, когда размер инвестиций есть цена, которую инвесторы готовы заплатить ради получения результата – прибыли. Но для действующих предприятий с уже в основном сформированными основными средствами инвестиции – не единственная (и может быть не главная) статья расходов и не единственный фактор управления. Тем более нам необходима ежегодная оценка, а цикл инвестиций занимает несколько лет, и до точки окупаемости осуществляемые инвестиции будут ухудшать оценку ROIC, даже несмотря на хорошие текущие результаты. Кроме того, возможны и перекосы в оценке: при снижении прибыли возникает соблазн снизить инвестиции и сохранить значение показателя ROIC прежним. При этом в операционную прибыль включается амортизация и переоценка ранее сделанных инвестиций, так что в этом смысле инвестиции не оказываются у нас «за кадром».

Динамика удельной выручки на одного сотрудника, как и снижение затрат на единицу продукции (кстати, довольно непонятный показатель для разноплановых госкомпаний-концернов) по аналогии с отдачей с капитала есть факторы формирования прибыли, но не сам конечный результат. Например, выручка на 1 сотрудника может вырасти, при этом прибыль – упасть. Разве будет такое предприятие успешным?

Динамика размера EBITDA – почти полностью соответствует по смыслу нашему показателю результативности, за исключением того, что в методике «ИНТАЛЕВ» в операционную прибыль включаются переоценка основных средств и их амортизация. Учет амортизации и переоценка позволяют учесть результаты ранее сделанных инвестиций. Рентабельность по EBITDA – по смыслу почти полностью тождественна нашему показателю экономичности, за тем же самым исключением.

Важным является различие в стабильности набора оценочных показателей. И хотя в правительственной методике говорится о планировании значений показателей на 3 года вперед, нигде явно не говорится о запрете смены состава показателей год от года, и тем более изменения их весов. Получается, что критерии оценки могут каждый год меняться. Не говоря уже о том, что для каждой компании может быть свой набор показателей. Мы считаем, что должен быть зафиксирован единый набор показателей для всех компаний, на длительный период.

Наиболее важным отличием методики «ИНТАЛЕВ» является наличие интегрального показателя – собственно индекса эффективности. За счет того, что в правительственной методике каждому показателю экспертами присваивается вес, фактически вместо одного единого интегрального показателя есть несколько самостоятельных показателей. Всего показателей, судя по рекомендациям, будет около 4-7. И как сделать тогда вывод, если скажем 2 показателя улучшились, а 3 – ухудшились? В такой ситуации очень легко получить «среднюю температуру по больнице», за счет компенсации одними показателями других общая картина может долго оставаться более-менее в норме. Тем более при возможности добавлять отраслевые показатели, выбор которых по сути отдаётся полностью на откуп компаниям. А в сочетании с возможностью ежегодно менять набор показателей или их веса подобная оценка точно может ежегодно давать «нужный» результат. В то же время мы предлагаем иметь стабильно рассчитываемый показатель эффективности, оценивающий действительно зависящие от топ-менеджеров результаты.

Данные

Все данные взяты из открытых официальных источников. Поскольку единого источника данных для всех компаний нет, исходные материалы брались с персональных интернет ресурсов каждой компании, из консолидированной финансовой отчетности по МСФО (в рублях) за соответствующий год.

У некоторых компаний отчетность по МСФО за 2010-2011 была доступна только в долларах США, в таком случае был осуществлен перевод в рубли по среднегодовому курсу ЦБ РФ (курс на начало года + курс на конец соответствующего года, разделить на 2). За период с 01/01/2010 по 31/12/2013 курс доллара США изменился менее, чем на 10%, и при этом не было существенных колебаний внутри периода, поэтому эффективность не могла существенно исказиться благодаря сильным валютным колебаниям.

У многих компаний в отчетности МСФО в последующих годах приводятся уточненные данные по предыдущему году. В этой связи для точности мы старались по возможности брать уточненные данные, однако они не сильно различаются с исходными. Поэтому характер тенденций и смысл выводов не меняется.

Никаких поправок к официальным данным не производилось.

Юридическая информация

1. Данные об эффективности компаний разработаны с единой целью: дать наглядное представление об их эффективности, чтобы повысить качество управления.
2. Разрешается свободное распространение и использование данного материала, с обязательным указанием авторства (группа компаний «ИНТАЛЕВ», Алексей Федосеев и Борис Карабанов) и ссылки/гиперссылки на исходный материал.
3. Все упомянутые в документе марки и другие объекты права принадлежат их законным владельцам.
4. В случае обнаружения в тексте фактических неточностей просьба сообщить об этом авторам.

Другие рейтинги и подробности

1. В рамках проекта рейтингов эффективности госкомпаний подготовлены 4 рейтинга эффективности: госкомпаний (реальный сектор), госкомпаний (банки), вознаграждение в госкомпаниях реального сектора, вознаграждение в госбанках.
2. Полный список опубликованных рейтингов доступен на сайте <http://www.intalev.ru/ratings/>
3. Контактная информация на сайте <http://www.intalev.ru/company/contacts/>

Об авторах

Алексей Федосеев, соучредитель группы компаний «ИНТАЛЕВ»



Специалист-практик в области бизнес - управления и внедрения информационных систем. С 1996 г. успешно руководил бизнесом «ИНТАЛЕВ», развив его из небольшой консультационно-внедренческой фирмы в Санкт-Петербурге до международного холдинга – одного из лидеров в СНГ по управленческому консалтингу с 6 офисами в России, Украине, Казахстане. Является соучредителем группы компаний «ИНТАЛЕВ».

Борис Карабанов, директор по методологии группы компаний «ИНТАЛЕВ»

Специалист-практик в области разработки и внедрения современных методологий управления предприятием. Более чем 16 летний опыт руководства и анализа консалтинговых проектов. Разработчик широко используемых на отечественных предприятиях технологий постановки стратегического управления, бизнес - инжиниринга, управленческого контроллинга, бюджетирования, организационного проектирования и управления изменениями. Имеет степень «Master Of Business Administration» (MBA).



Для знакомства с методикой и кейсами см. книгу [«Битва за эффективность»](#) (Москва, Альпина, 2013).