

Кцоева Евдокия Руслановна

бакалавр направления «Экономика»
профиль «Финансы и кредит»
Финансовый университет при Правительстве
Российской Федерации
Россия, Москва
ktsoeva.er@gmail.ru

Evdokia R. Ktsoeva

Bachelor of Economics
Profile «Finance and Credit»
Financial University at the Government
of the Russian Federation
Russia, Moscow
ktsoeva.er@gmail.ru

**ОЦЕНКА ФИНАНСОВОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ
ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОМПАНИИ «АЭРОФЛОТ»
В УСЛОВИЯХ КРИЗИСА**

**VALUATION OF FINANCIAL SECURITY OF
«AEROFLOT» ACTIVITY IN CRISIS**

Аннотация

В статье рассчитываются и анализируются основные финансовые показатели, которые характеризуют финансовую устойчивость, ликвидность и финансовую активность компании «Аэрофлот». Оценивается эффективность деятельности компании «Аэрофлот», а также с помощью модели Альтмана определяется вероятность банкротства в условиях кризиса.

Ключевые слова:

финансовое обеспечение, финансовая деятельность, эффективность, устойчивость, кризис, банкротство

Abstract

In the article key financial indicators of the financial stability, liquidity and financial activity of the company «Aeroflot» are calculated and analyzed. The effectiveness of the company «Aeroflot» is evaluated and with Altman model probability of bankruptcy in crisis is determined.

Keywords:

financial security, financial activity, effectiveness, sustainability, crisis, bankruptcy

Залогом устойчивого и стабильного развития компании в условиях рыночной конкуренции является его оптимальное финансовое обеспечение, которое представляет собой обеспечение основными и оборотными активами, собственными и заемными финансовыми ресурсами, которые будут достаточными для выпуска определенного объема производства.

Финансовое обеспечение предполагает бесперебойность процесса производства и реализации продукции, оказания и предоставления услуг, а также минимизацию затрат фирмы. Проведение данных мероприятий возложено на менеджеров, которые обеспечивают надежное снабжение компании необходимыми ресурсами для успешного развития фирмы и поддержания высоких темпов роста ее стоимости.

Особо отметим, что на практике соотношение различных форм источников финансового обеспечения фирмы зависит от ряда факторов: от размера самого предприятия, от отрасли экономики, в которой данная компания функционирует, от

стадий жизненного цикла фирмы, соответственно, от ее текущего экономического развития, от ее финансовых стратегий и целей, а также от микро- и макроэкономических условий рынка и экономической конъюнктуры. Соответственно, корректировка соотношений между теми же собственными и привлеченными средствами фирмы происходит непрерывно в целях достижения соответствующего финансового результата или приращения рыночной стоимости компании.

Так, условия финансового кризиса и дальнейшего посткризисного периода находят свое отражение в нехватке денежных средств у компании для исполнения принятых обязательств, росте просроченной кредиторской задолженности, падении продаж, недовольстве персонала и других неблагоприятных факторах. Стагнация экономики и экономическая неопределенность обуславливают преимущественное использование компаниями привлеченных, заемных источников финансирования деятельности, как более дешевых в сравнении с собственными.

В виду сложившейся на настоящий момент геополитической обстановки, введения экономических санкций в отношении РФ, и, как следствие, возникновения экономического кризиса в России, выявим и проанализируем источники финансового обеспечения деятельности фирмы на примере компании «Аэрофлот». Используя финансовую отчетность компании за 2014 г., рассчитаем несколько групп коэффициентов и проанализируем их [1].

В таблице 1 приведены коэффициенты финансовой устойчивости объекта исследования. Финансовую устойчивость характеризуют следующие финансовые показатели:

- коэффициент соотношения заемных и собственных средств,
- коэффициент автономии,
- коэффициент концентрации заемного капитала,
- коэффициент маневренности.

Таблица 1 – Коэффициенты финансовой устойчивости компании «Аэрофлот» [2]

Наименование показателя	Формула расчета	2013 год	2014 год
Коэффициент автономии (коэффициент концентрации собственного капитала)	$K_{авт} = \frac{СК}{А}$	$K_{авт} = \frac{54480}{209184} = 0,26$	$K_{авт} = \frac{13505}{277718} = 0,049$
Коэффициент финансовой зависимости (коэффициент концентрации заемного капитала)	$K_{фин. зав.} = \frac{ЗК}{А}$ $= 1 - K_{авт} \leq 0,5$	$K_{фин. зав.} = 1 - 0,26 = 0,74$	$K_{фин. зав.} = 1 - 0,049 = 0,95$
Коэффициент финансовой устойчивости (соотношения заемных и собственных средств)	$FL = \frac{ЗК}{СК} \leq 1$	$FL = \frac{154704}{54480} = 2,84$	$FL = \frac{291223}{13505} = 21,56$
Коэффициент маневренности, интересующий кредитора	$K_m = \frac{ОА}{А}$	$K_m = \frac{81465}{209184} = 0,39$	$K_m = \frac{92213}{277718} = 0,33$
Коэффициент маневренности, интересующий инвестора	$K_m = \frac{ОА - КО}{СК}$	$K_m = \frac{81465 - 67971}{54480} = -0,25$	$K_m = \frac{92213 - 135136}{13505} = -3,18$

Исходя из данных, приведенных в таблице, сделаем соответствующие выводы. Уменьшение значения коэффициента автономии (с 0,26 до 0,049) свидетельствует о снижении финансовой независимости фирмы. Данный факт подтверждает и превышение порогового значения (меньше либо равному 0,5) коэффициента финансовой зависимости в 2013 и 2014 году (0,74 и 0,95 соответственно).

Кроме того, коэффициент соотношения заемных и собственных средств также превысил пороговое значение в 2013-2014 гг., что свидетельствует о значительной зависимости предприятия от внешних источников финансирования и о снижении его финансовой устойчивости, что вполне закономерно в условиях кризиса. Уменьшение показателя коэффициента маневренности в 2014 г. (0,33) по сравнению с 2013 г. (0,39) отражает тот факт, что часть активов стала менее мобильна.

В таблице 2 приведены коэффициенты ликвидности компании, которые позволяют судить о том, как используются финансовые ресурсы для исполнения обязательств.

Таблица 2 – Коэффициенты ликвидности компании «Аэрофлот» [3]

Наименование показателя	Формула расчета	2013 год	2014 год
Коэффициент текущей ликвидности	$K_{тл} = \frac{ОА}{КО} > 2$	$K_{тл} = \frac{81465}{67971} = 1,199$	$K_{тл} = \frac{92213}{135136} = 0,682$
Коэффициент промежуточной ликвидности	$K_{пром. л.} = \frac{ДЗ + КФВ + ДС}{КО} \geq 0,7 - 1$	$K_{пром. л.} = \frac{55691 + 272 + 18660}{67971} = 1,098$	$K_{пром. л.} = \frac{56769 + 961 + 265470}{135136} = 2,39$
Коэффициент абсолютной ликвидности	$K_{абс. л.} = \frac{ДС + КФВ}{КО} \geq 0,2 - 0,25$	$K_{абс. л.} = \frac{272 + 18660}{67971} = 0,28$	$K_{абс. л.} = \frac{961 + 265470}{135136} = 1,97$
Коэффициент платежеспособности	$K_{плат} = \frac{А}{КО} \geq 3$	$K_{плат} = \frac{209184}{67971} = 3,078$	$K_{плат} = \frac{277718}{135136} = 2,055$

Если рассматривать значение данных коэффициентов в 2013 году, то можно отметить, что все показатели находятся в рамках пороговых показателей, в отличие от ситуации в 2014 году. Однако несоответствия показателя, например, коэффициента платежеспособности (2,055), пороговому значению (≥ 3), свидетельствует о том, что компания использовала возможности краткосрочных займов, которые не использовала в прошлом году, и сохранила при этом довольно высокий уровень платежеспособности.

Исходя из анализа данных, характеризующих соотношение активов по степени ликвидности и обязательств по сроку погашения, можно говорить о том, что баланс предприятия является достаточно ликвидным. Это говорит о том, что организация в состоянии рассчитаться по своим наиболее срочным обязательствам с помощью наиболее ликвидных активов, однако, в случае такой необходимости, вероятно, придется использовать иные источники финансового обеспечения.

Проанализируем состояние деловой активности предприятия, что позволит выявить, насколько эффективно компания использует свои средства (табл. 3).

Таблица 3 – Показатели финансовой активности компании «Аэрофлот» [4]

Наименование показателя	Формула расчета	2013 год	2014 год
Рентабельность активов	$ROA = \frac{EBITDA - DA}{A}$	$ROA = \frac{24839 - 12136}{209184} = 6,07\%$	$ROA = \frac{31849 - 10658}{277718} = 7,63\%$
Рентабельность собственного капитала	$ROE = \frac{NI}{E}$	$ROE = \frac{7335}{54480} = 13,46\%$	$ROE = \frac{17146}{13505} = 126,96\%$
Коэффициент оборачиваемости активов	$Коб(A) = \frac{B}{A}$	$Коб(A) = \frac{290956}{209184} = 1,39$	$Коб(A) = \frac{319771}{277718} = 1,15$
Коэффициент оборачиваемости оборотных активов	$Коб(OA) = \frac{B}{OA}$	$Коб(OA) = \frac{290956}{81465} = 3,57$	$Коб(OA) = \frac{319771}{92213} = 3,46$
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности	$Коб(ДЗ) = \frac{B}{ДЗ}$	$Коб(ДЗ) = \frac{290956}{55691} = 5,22$	$Коб(ДЗ) = \frac{319771}{56769} = 5,63$
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности	$Коб(КЗ) = \frac{B}{КЗ}$	$Коб(КЗ) = \frac{290956}{36249} = 8,02$	$Коб(КЗ) = \frac{319771}{48952} = 6,53$

Особо отметим положительную динамику коэффициента рентабельности собственного капитала компании в 2013-2014 гг. (с 13,46 % до 126,96 %). Это означает, что с каждого рубля вложенных собственных источников финансовых ресурсов, фирма получает 1,26 рубля прибыли. Данный факт свидетельствует о высокой эффективности деятельности ПАО «Аэрофлот».

Оценим угрозу возникновения финансового кризиса в компании «Аэрофлот» с помощью аналитической модели Альтмана, представленной в виде алгоритма интегральной оценки угрозы банкротства предприятия, основанного на комплексном учете важнейших показателей, которые диагностируют его кризисное финансовое состояние. Модель Альтмана, а также расчеты всех ее показателей (коэффициенты значимости отдельных факторов в интегральной оценке вероятности банкротства) представлены в таблице 4.

Таблица 4 – Модель Альтмана на примере компании «Аэрофлот» [5]

Показатель	Пояснение	2014 год
$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$		
Z	интегральный показатель уровня угрозы банкротства («Z-счет Альтмана»);	16,511
X1	отношение оборотных активов к сумме всех активов предприятия	0,33
X2	уровень рентабельности капитала	126,96%
X3	уровень доходности активов (рентабельность активов)	7,63%
X4	коэффициент соотношения собственного и заемного капитала	21,56
X5	оборачиваемость активов (в числе оборотов).	1,15
$Z = 1,2*0,33 + 1,4*1,2696 + 3,3* 0,0763 + 0,6*21,56 + 1,0*1,15 = 16, 511$		

Уровень угрозы банкротства предприятия в модели Альтмана оценивается по следующей шкале (табл. 5).

Таблица 5 – Шкала модели Альтмана

Значение показателя Z	Вероятность банкротства
До 1,8	Очень высокая
1,81—2,70	Высокая
2,71—2,99	Возможная
3,00 и выше	Очень низкая

Используя данные таблицы 4 и таблицы 5, можно сделать вывод о том, что компания «Аэрофлот» имеет очень низкую вероятность банкротства.

Итак, учитывая вышеприведенные расчеты и выводы, деятельность компании оценивается как довольно эффективная, следовательно, в настоящее время, в условиях экономического кризиса, фирма обладает необходимым и достаточным объемом источников финансового обеспечения для исполнения своих обязательств и дальнейшего развития.

Список использованной литературы

1. Консолидированный отчет ПАО «Аэрофлот» о прибыли и убытке компании за 2014 год [Электронный доступ]. // https://www.aeroflot.ru/cms/files/u12/Aeroflot_FS_2014_RUS_02032015.pdf (дата обращения 25.10.2015)

2. Коэффициенты финансовой устойчивости. [Электронный доступ]. URL.: http://afdanalyse.ru/publ/finansovyj_analiz/fin_koefitcienti/analiz_finansovoj_ustojchivosti/3-1-0-22 (дата обращения 25.10.2015)
3. Борисова О.В., Малых Н.И., Грищенко Ю.И., Овешникова Л.В. Корпоративные финансы. Учебник и практикум для академического бакалавриата. – М.: Юрайт – 2015.
4. Беклемишев А. В. Финансовое планирование на предприятии в условиях кризиса. Финансовая газета: международный финансовый еженедельник. – М.: Международная Медиа Группа, 2010.
5. Модель Альтмана (Z-score). Пример расчета. [Электронный доступ]. URL.: http://afdanalyse.ru/publ/finansovyj_analiz/1/bankrot_1/13-1-0-10 (дата обращения 25.10.2015)