

ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ ПРОЕКТА ПО СОЗДАНИЮ АВИАКОМПАНИИ-ЛОУКОСТЕРА «ДОБРОЛЁТ»

А.А. Kashlikova

ASSESSMENT OF EFFICIENCY OF THE PROJECT ON CREATION DOBROLYOT LOW-COST AIRLINE

На сегодняшний день в мире существует более 100 бюджетных (лоукост) авиакомпаний, или авиакомпаний-дискаунтеров. Эти компании предлагают крайне низкую плату за перелет в обмен на отказ от большинства традиционных пассажирских услуг.

В России две лоукост авиакомпании пытались удержаться на рынке, но пока безуспешно.

Дешевым авиаперелетам в России было положено начало авиакомпанией SkyExpress, которая была основана в марте 2006 года, ставшая первым в России низкобюджетным авиаперевозчиком. В октябре 2011 года авиакомпания SkyExpress прекратила регулярные пассажирские перевозки. Примерно в это же время в связи с ухудшением финансово-экономического состояния авиакомпания «Авианова», получившая сертификат эксплуатанта в июле 2009 года и ставшая второй авиакомпанией лоукост в России, прекратила регулярные пассажирские перевозки, так как Арбитражный суд г. Москвы признал авиакомпанию банкротом.

Общая характеристика финансово-хозяйственной деятельности показала, что ОАО «Аэрофлот» является лидером воздушного транспорта России, располагает одним из самых молодых самолетных парков в Европе. ОАО «Аэрофлот» занимает второе место в Европе по темпам роста выполненного пассажирооборота, опередив такие авиакомпании, как Lufthansa, Air France, KLM, British Airways и Swiss. ОАО «Аэрофлот» второй год подряд входит в пятерку крупнейших авиаперевозчиков Европы, став единственной российской авиакомпанией, вошедшей в топ-5 по выполненному предельному пассажирообороту.

Динамичный рост операционных показателей Аэрофлота свидетельствует о высокой эффективности крупнейшего национального перевозчика и подтверждает не только текущие лидерские позиции «Аэрофлота», но и достижимость поставленных перед ним амбициозных стратегических целей.

Одной из таких целей явилось создание авиакомпании-лоукостера «Добролёт».

Благодаря авиаперевозчикам лоукост решение о перелете зависит больше от желания, а не от количества наличности в кошельке.

Секретом успеха авиакомпаний-лоукостеров является низкая цена на авиабилеты, доступная даже для людей с небольшим уровнем доходов. Порой стоимость на авиабилет такой авиакомпании бывает меньше, чем билет на поезд в том же направлении. Лоукост перевозчиков сложно назвать идеальными авиакомпаниями. Они не возвращают стоимость билета в случае отказа от полета, летают в отдаленные аэропорты, не предлагают бортовое питание и другие опциональные услуги. И все же при условии заблаговременного планирования поездки можно слетать дешево и на новом самолете.

Однако в нашей стране полеты лоукост авиакомпании будут невозможны без гармонизации законодательства РФ с нормами, существующими в глобальной отрасли.

Эксперты называют основными причинами провала первых лоукост авиакомпаний SkyExpress – старые самолеты, а «Авианова» – конфликты акционеров в условиях сложного авиарынка.

Доля участия ОАО «Аэрофлот» в новой компании – 100%. Планируемые инвестиции в проект составляют 100 млн долларов в течение первых двух лет.

¹ Магистр НОУ ВПО «Российский новый университет».

Для проведения расчета эффективности инвестиционного проекта «Добролет» нам необходимо рассчитать следующие показатели:

- срок окупаемости инвестиции;
- чистый дисконтированный доход, чистая текущая стоимость (Net Present Value, NPV);
- индекс рентабельности инвестиции (Profitability Index, PI).

Для расчета срока окупаемости по проекту «Добролет» в таблице представим данные по денежным потокам.

Таблица 1

Денежные потоки по инвестиционному проекту «Добролет»

Годы	Денежные потоки по проекту	Накопленные денежные потоки по проекту
0	-3 500 000 000	-3 500 000 000
1-й	2 302 820 000	-1 197 180 000
2-й	5 734 560 000	4 537 380 000
3-й	13 264 420 000	17 801 800 000

В нашем случае срок окупаемости превышает срок, после которого накопленные потоки меняют знак «минус» на «плюс». Для проекта «Добролет» срок окупаемости – больше одного года и меньше двух лет.

Для проекта «Добролет» срок окупаемости $T = 1 - (-3\,500\,000 \text{ тыс.} / 2\,302\,820 \text{ тыс.}) = 1,2087$ года (1 год и 2 месяца). За это время отдача по проекту сравнивается с инвестиционными затратами. Короткий срок окупаемости означает меньшую неопределенность в покрытии будущими поступлениями инвестиционных затрат.

Метод чистого дисконтированного дохода (net present value – NPV) учитывает временную стоимость денег и основан на сравнении инвестиционных затрат с настоящей стоимостью всех будущих чистых денежных потоков по годам функционирования проекта.

Расчет значения чистого дисконтированного дохода включает:

- определение прогнозных чистых денежных потоков по годам;
- обоснование ставки дисконтирования, которая обеспечит приведение будущих потоков по годам к текущему моменту времени (моменту

осуществления вложений). Ставка дисконтирования должна отражать временную стоимость денег, инфляционные ожидания и риск инвестирования в данный проект;

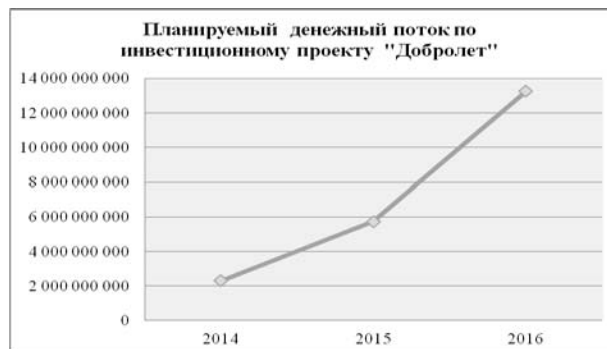


Рис. 1. Планируемый денежный поток по инвестиционному проекту «Добролет»

- определение современной стоимости отдачи по проекту путем дисконтирования будущих денежных потоков по годам срока функционирования проекта по этой ставке к моменту времени осуществления вложений и суммирование приведенных значений;

- расчет NPV на основе определения разницы между текущей стоимостью отдачи от инвестиций и текущей оценкой инвестиционных затрат.

Результаты расчетов NPV представлены в таблице 2.

Если NPV больше нуля, т.е. оценка будущих

Таблица 2

Расчет эффективности инвестиционного проекта «Добролет»

	0 год	1 год	2 год	3 год
ЧДП	-3 500 000 000	2 302 820 000	5 734 560 000	13 264 420 000
Коэффициенты дисконтирования	1,00	0,91	0,83	0,75
Чистый дисконтированный доход (NPV)	-3 500 000 000	2 095 566 200	5 218 449 600	11 009 468 600
Накопленный ЧДП	-3 500 000 000	-1 404 433 800	3 814 015 800	14 823 484 400

чистых денежных потоков превышает текущую оценку инвестиционных затрат, то проект принимается. В нашем случае чистый дисконтированный доход выше нуля (рис. 2), что говорит о том, что инвестиционные затраты по данному проекту порождают чистые денежные потоки с доходностью большей, чем альтернативные ва-

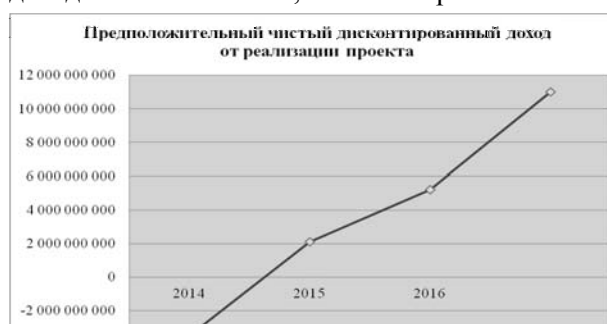


Рис. 2. Предположительный чистый дисконтированный доход от реализации проекта

Срок окупаемости	1,2087
NPV по проекту	11 009 468 600
PI по проекту	4,8

На российском рынке авиаперевозок на данный момент отсутствуют авиакомпании-лоукостеры, что делает проект «Добролёт» заочно инвестиционно эффективным.

При оценке эффективности инвестиций интерес также представляет метод расчета рентабельности вложений (Profitability Index – PI).

Рентабельность вложений показывает, в какой мере возрастает ценность предприятия в расчете на рубль вложенных средств.

По методу индекса рентабельности, если индекс рентабельности больше 1, то проект принимается, если он меньше 1, то проект отклоняется; если индекс равен 1, необходимы большие основания.

Рассчитав индекс рентабельности для инвестиционного проекта «Добролёт», получаем индекс, равный 4,8, что больше 1, и, следовательно, проект «Добролёт» может быть принят к осуществлению.

Индекс рентабельности является относительным показателем и позволяет, в отличие от метода NPV, количественно сопоставить затраты и эффект от них.

Результирующие показатели эффективности реализации проекта сведем в таблицу 3.

Таблица 3

Результирующие показатели эффективности реализации инвестиционного проекта «Добролёт»

Показатель	Значение
------------	----------

На основании проведенной выше оценки эффективности инвестиционного проекта «Добролёт» приходим к выводу, что создание авиакомпании-лоукостера является ключевым проектом отрасли и формирует кластер бюджетных авиакомпаний России, задавая высокие темпы регионального развития.

Литература

1. Бланк И.А. Финансовый менеджмент : учеб. курс. – 2-е изд., перераб. и доп. – К. : Эльга, Ника-Центр, 2007. – 521 с.
2. Бузова И.А., Маховикова Г.А., Терехова В.В. Коммерческая оценка инвестиций. – СПб. : ПИТЕР, 2003.
3. Кашликова А.А. Оценка финансовой устойчивости и ликвидности баланса ОАО «Аэрофлот» // Вестник Российского нового университета. – 2014. – Выпуск 2.