

4. Российская газета. 2016. 6 дек.

5. *Смыслов Д.В.* Международная валютная система: тенденции эволюции // Деньги и кредит. 2013. № 10. С. 46–58.

6. *Судейманов М.Д.* Инвестиционный потенциал экономики России: учебник. М.: БИБЛИО-ГЛОБУС, 2018. 200 с.

Literatura

1. *Zhukovskij V.S.* Bank Rossii po-prezhnemu blokiruet modernizaciyu i razvitie nacional'noj ekonomiki (obzor osnovnyh meropriyatij i posledstvij novejshej monetarnoj politiki) // Rossijskij ekonomicheskij zhurnal. 2012. № 5. S. 48–64.

2. Mezhdunarodnye rezervy Rossijskoj Federacii. URL: http://www.cbr.ru/hd_base/mrrf/ (data obrashcheniya: 27.04.2019).

3. Obzor deyatel'nosti Banka Rossii po upravleniyu valyutnymi aktivami. M., 2014. Vyp. 1 (29) // Central'nyj bank Rossijskoj Federacii. URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/7898/2014-01_res.pdf (data obrashcheniya: 27.04.2019).

4. Rossijskaya gazeta. 2016. 6 dek.

5. *Smyslov D.V.* Mezhdunarodnaya valyutnaya sistema: tendencii evolyucii // Den'gi i kredit. 2013. № 10. S. 46–58.

6. *Sulejmanov M.D.* Investicionnyj potencial ekonomiki Rossii: uchebnik. M.: BIBLIO-GLOBUS, 2018. 200 s.

DOI: 10.25586/RNUV9276.19.03.P.086

УДК 330

В.В. Чайников, М.Е. Жмаев

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ И ФИНАНСОВОЕ СОСТОЯНИЕ ПАО «АЭРОФЛОТ»

Рассматриваются актуальные проблемы инвестиционной привлекательности фирмы. Дается алгоритм расчета инвестиционной привлекательности организации, подчеркивается влияние отдельных факторов на привлекательность фирмы для инвесторов. Обосновывается необходимость совершенствования инвестиционной привлекательности на примере ПАО «Аэрофлот».

Ключевые слова: инвестиционная привлекательность, Аэрофлот, финансовый анализ, инвестиции, показатели, расчет.

V.V. Chajnikov, M.E. Zhmaev

INVESTMENT ATTRACTIVENESS AND FINANCIAL CONDITION OF PJSC AEROFLOT

The article discusses the current problems of investment attractiveness of firms. An algorithm for calculating the investment attractiveness of the company is given, the influence of individual factors on the attractiveness of the company for investors is emphasized. The necessity of improving investment attractiveness on the example of PJSC Aeroflot is substantiated.

Keywords: investment attractiveness, Aeroflot, financial analysis, investments, indicators, calculation.

В XXI в. деловой мир стал сложным и чувствительным к изменениям внешней среды, в результате резко повысилась конкурентоспособность рынка. Таким образом, возникла необходимость быстрого реагирования на всякие изменения и сохранения положительной динамики финансово-хозяйственной деятельности. Постоянное развитие – залог успеха любой организации. Однако этот процесс требует инвестиций – двигателя роста для компании. Единственным способом привлечения капитала и укрепления позиций на рынке является повышение уровня инвестиционной привлекательности фирмы. В современной экономической литературе нет четкого определения инвестиционной привлекательности, но в целом под ней подразумевается ряд показателей, дающих оценку внешней среды, уровня позиционирования на рынке, а также эффективности вложения средств в дальнейшее развитие предприятия. Также существует определение, что инвестиционная привлекательность компании – это характеристи-

ка ее производственной, коммерческой, финансовой и управленческой деятельности и особенностей инвестиционного климата, свидетельствующего о целесообразности и необходимости осуществления инвестиций в нее [3].

Инвесторы больше тяготеют к наиболее привлекательным фирмам. Инвестиционная привлекательность формируется за счет конкурентоспособности продукции, клиентоориентированности предприятия, что выражается в максимально полном удовлетворении потребностей потребителей. Уровень инноваций в стратегическом развитии компании играет важнейшую роль для повышения инвестиционной привлекательности компании. Возможность эффективного управления инвестиционной привлекательностью – одна из основных задач для любого предприятия.

Чтобы экономика страны развивалась, государство должно стимулировать увеличение инвестиций компаний как внутри страны, так и вне ее (рис. 1).

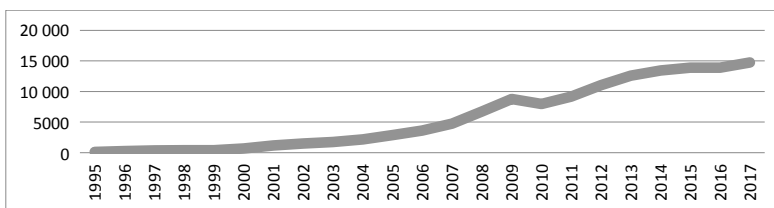


Рис. 1. Динамика инвестиций в основной капитал в России, млрд руб.

Как видно на графике, наблюдается положительная тенденция роста инвестиций в основной капитал в России. В частности, в 1995 г. объем инвестиций составлял всего 108,8 млрд руб., а уже в 2001 г. их объем вырос до 1165,23 млрд руб. В 2017 г. был достигнут максимальный объем инвестиций в основной капитал – 14,7 трлн

руб. С 2014 г. объем инвестиций в экономику Российской Федерации снижается, что вызвано санкциями со стороны США и Евросоюза, а также неэффективной внутренней экономической политикой государства.

Для оценки инвестиционной привлекательности инвесторами применяются раз-

личные финансовые показатели, к которым относятся оценка финансового состояния и доходности, оценка рыночной стоимости предприятия, оценка окупаемости

инвестиций и оценка эффективности использования ресурсов. На рисунке 2 представлены основные показатели инвестиционной привлекательности фирмы.

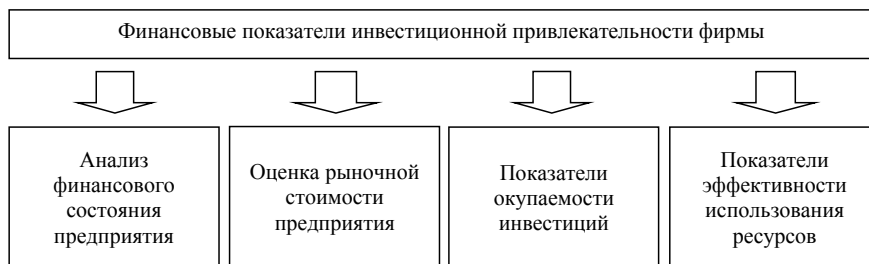


Рис. 2. Финансовые показатели инвестиционной привлекательности фирмы

Существует много методов оценки инвестиционной привлекательности фирмы. Однако можно выделить следующие четыре, которые используются наиболее часто. Итак, к основным финансовым показателям оценки инвестиционной привлекательности предприятия относятся показатели, характеризующие производственный потенциал, трудовой потенциал, финансовые результаты предприятия, инвестиционную активность.

При расчете любых коэффициентов всегда нужно опираться на экономическую

логику подобных показателей и обязательно учитывать индивидуальные характеристики конкретной рассматриваемой фирмы. Для полноценного анализа финансового состояния необходимо провести анализ баланса, анализ финансовых коэффициентов, анализ финансовых результатов и рентабельности продукции, а также комплексную оценку финансового потенциала предприятия [4].

Можно выделить ряд факторов, влияющих на инвестиционную привлекательность (рис. 3).



Рис. 3. Факторы, влияющие на инвестиционную привлекательность

К внутренним факторам относятся те, благодаря которым компания оказывает прямое влияние на инвестиционную привлекательность, а к внешним – косвенное.

Оценка инвестиционной привлекательности предполагает обязательное проведение анализа финансового состояния предприятия, что мы и сделали на примере ПАО «Аэрофлот».

ПАО «Аэрофлот» – это российская авиакомпания, которая была создана путем приватизации государственной компании в 1992 г. Основными направлениями деятельности являются авиаперевозки.

По состоянию на 2018 г., компания имеет воздушный флот, включающий 247 самолетов, причем средний возраст самолетов не превышает 4,1 года. Компания является лучшим перевозчиком в странах Восточной Европы и имеет высокий уровень менеджмента; 61,17% ее акций принадлежит государству (Росимущество), 34,04% – юридическим лицам (в том числе 5,13% ООО «Аэрофлот-Финанс»), а остальные – физическим лицам. На рисунке 4 представлена динамика цен на акции ПАО «Аэрофлот».

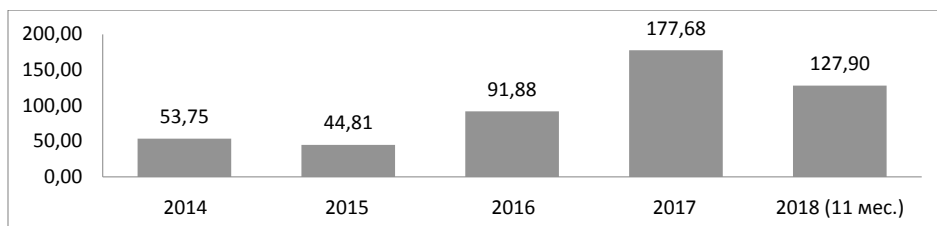


Рис. 4. Динамика курса акций ПАО «Аэрофлот», руб., МОЕХ

Из рисунка 4 видно, что цены на акции имеют тенденцию к росту. В 2014 г. цена одной акции составляла 53,75 руб., а в 2017 г. достигла уже 177,68 руб. Максимальная цена была зафиксирована в июле 2017 г. – 209,32 руб., а в ноябре 2018 г. она упала до 99 руб. за акцию, в среднем за 11 месяцев 2018 г. цена составила 127,9 руб. [2].

Для того чтобы обосновать причины динамики цен на акции, необходимо рассмотреть инвестиционную привлекательность компании. Одним из важных показателей эффективности работы фирмы является оборачиваемость активов, которая измеряет способность компании генерировать продажи из своих активов путем сравнения выручки со средними суммами активов. То есть она показывает, насколько эффективно компания может использовать

свои активы для генерации продаж. Коэффициент оборачиваемости активов вычисляет выручку в процентах от активов, чтобы показать, сколько продаж генерируется из каждого рубля активов компании. Например, отношение 0,5 означает, что каждый рубль активов генерирует 50 копеек продаж. Также коэффициент показывает, сколько оборотов совершат активы за период. Кроме того, значение 0,5 говорит о том, что за год оборачивается лишь половина активов.

Коэффициент оборачиваемости активов основан на отраслевых стандартах. Некоторые отрасли используют активы более эффективно, чем другие. Чтобы получить реальное представление о том, насколько хорошо используются активы компании, ее следует сравнивать с другими компани-

ями в своей отрасли. Общий коэффициент оборачиваемости активов – это общий коэффициент эффективности, который определяет, насколько эффективно компания использует все свои активы. Это дает инвесторам и кредиторам представление о том, как управляется компания и как она использует свои активы для производства продуктов и продаж. Иногда инвесторы также хотят видеть, как компании используют более конкретные активы, такие как основные средства и оборотные активы. Коэффициенты оборачиваемости основных средств и оборотного капитала – это коэффициенты оборота, аналогичные коэффициенту оборачиваемости активов, которые часто используются для расчета эффективности этих видов активов.

Другой важный показатель финансовых результатов – доходность капитала (рентабельность собственного капитала – return on equity, ROE) рассчитывается путем деления чистой прибыли на собственный капитал. Поскольку собственный капитал равен активам компании за вычетом ее долга, ROE можно рассматривать как доход от чистых активов. Данный показатель выражается в процентах и может быть рассчитан для любой компании, если чистая прибыль и капитал являются положительными. Относительно высокие или низкие коэффициенты ROE будут значительно отличаться в различных отраслях или секторах экономики. Поэтому целесообразно сравнивать

данный показатель с другими компаниями этой же отрасли. Среднегодовой акционерный капитал рассчитывается путем добавления капитала на начало периода к капиталу на конец периода и деления на два. ROE может стать хорошим отправным пунктом для разработки будущих оценок роста акций и темпов роста его дивидендов.

Финансовая устойчивость – характеристика, которая показывает, насколько предприятие стабильно с финансовых позиций и насколько способно обеспечивать рост прибыли и капитала, сохраняя при этом свою платежеспособность по всем обязательствам. Финансовые коэффициенты являются широко распространенными инструментами анализа финансового состояния бизнеса, они легко вычисляются и понятны как финансовые категории. Соотношения позволяют сравнивать разные компании в различных отраслях с целью выявления их сильных и слабых сторон.

При оценке финансового положения организации также анализируют его ликвидность – способность активов обращаться в деньги, что необходимо для покрытия обязательств. Укрепление финансовой стабильности способствует росту прибыли. Кредиторы, инвесторы и контрагенты более склонны иметь дело с финансово стабильными предприятиями на взаимовыгодных условиях.

Проведем анализ оборачиваемости активов по следующим формулам (табл.):

$$\text{Коэффициент оборачиваемости активов} = \frac{\text{Выручка от реализации}}{\text{Средняя стоимость активов}};$$

$$\text{Коэффициент оборачиваемости оборотных активов} = \frac{\text{Выручка от реализации}}{\text{Средняя стоимость оборотных активов}};$$

$$\text{Длительность одного оборота активов} = \frac{365 \text{ дней}}{\text{Коэффициент оборачиваемости}}.$$

Чайников В.В., Жмаев М.Е. Инвестиционная привлекательность и финансовое...

Расчет коэффициентов оборачиваемости ПАО «Аэрофлот»

Год	Выручка	Активы, млн руб.	Оборотные активы, млн руб.	Средняя стоимость активов, млн руб.	Средняя стоимость оборотных активов, млн руб.	Коэффициент оборачиваемости активов	Коэффициент оборачиваемости оборотных активов	Длительность одного оборота активов, день	Длительность одного оборота оборотных активов, день
2014	319 771	277 718	92 213	–	–	–	–	–	–
2015	415 173	315 194	133 306	296 456	112 759,5	1,317	2,364	277,103	154,371
2016	495 880	299 307	130 146	307 250,5	131 726	1,657	2,300	220,309	158,711
2017	532 934	323 330	168 202	311 318,5	149 174	1,648	1,922	221,445	189,879

Коэффициент оборачиваемости активов имеет положительную тенденцию и вырос с 1,317 в 2015 г. до 1,648 в 2017 г. (см. табл.). Это связано с тем, что выручка растет быстрее, чем общая сумма активов. За счет этого длительность оборота сократилась с 277 дней до 221 дня в 2017 г. [1].

Коэффициент же оборачиваемости оборотных активов имеет обратную тенденцию. Так, в 2015 г. коэффициент составлял 2,364, а в 2017 г. сократился

до 1,922. Это связано с тем, что выручка растет медленнее, чем растут оборотные активы. За счет этого длительность одного оборота выросла со 154 до 189 дней. Для сравнения: у конкурента ЗАО «Группа компаний С 7» в 2017 г. коэффициент оборачиваемости активов составлял 0,253 (или 1439 дней), а коэффициент оборачиваемости оборотных активов – 1,59 (или 228 дней).

Далее рассчитаем доходность капитала:

$$ROE = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Средняя величина собственного капитала}} \cdot 100\%;$$

$$ROE_{2015} = \frac{-6\,494}{\left(\frac{(-36\,120) + (-13\,505)}{2}\right)} \cdot 100\% = 26\%;$$

$$ROE_{2016} = \frac{38\,826}{\left(\frac{40\,769 + (-36\,120)}{2}\right)} \cdot 100\% = 1670\%;$$

$$ROE_{2017} = \frac{23\,060}{\left(\frac{67\,299 + 40\,769}{2}\right)} \cdot 100\% = 43\%.$$

В 2015 г. чистая прибыль, как и собственный капитал, были отрицательными, поэтому ROE нельзя рассчитывать для 2015 г. В 2016 г. рентабельность капитала составила 1670%, так как компания смогла значительно увеличить чистую прибыль, вследствие чего вырос собственный ка-

питал. В 2017 г. ситуация стабилизировалась и ROE составил 43%. Для сравнения: у конкурента ЗАО «Группа компаний С 7» ROE в 2017 г. составлял 40%.

Проведем анализ финансовой устойчивости. Для этого рассчитаем коэффициент финансовой устойчивости:

$$\text{Коэффициент финансовой устойчивости} = \frac{\text{Собственный капитал} + \text{Долгосрочные обязательства}}{\text{Валюта баланса}};$$

$$\text{Коэффициент финансовой устойчивости}_{2014} = \frac{-13\,505 + 156\,087}{277\,718} = 0,513;$$

$$\text{Коэффициент финансовой устойчивости}_{2015} = \frac{-36\,120 + 173\,233}{315\,194} = 0,435;$$

$$\text{Коэффициент финансовой устойчивости}_{2016} = \frac{40\,769 + 137\,813}{299\,307} = 0,597;$$

$$\text{Коэффициент финансовой устойчивости}_{2017} = \frac{67\,299 + 115\,005}{323\,330} = 0,564.$$

Далее проведем анализ ликвидности. Для этого рассчитаем коэффициенты текущей ликвидности:

$$\text{Коэффициент текущей ликвидности} = \frac{\text{Оборотные активы}}{\text{Краткосрочные обязательства}};$$

$$\text{Коэффициент текущей ликвидности}_{2014} = \frac{92\,213}{135\,136} = 0,682;$$

$$\text{Коэффициент текущей ликвидности}_{2015} = \frac{133\,306}{178\,081} = 0,749;$$

$$\text{Коэффициент текущей ликвидности}_{2016} = \frac{130\,146}{120\,725} = 1,078;$$

$$\text{Коэффициент текущей ликвидности}_{2017} = \frac{168\,202}{141\,026} = 1,193.$$

Как показал экспресс-анализ, компания имеет низкую оборачиваемость, но при этом высокую доходность, что позволяет ей конкурировать на рынке. Коэффициент финансовой устойчивости находится на уровне 0,564, что ниже нормы (0,9), однако у предприятия есть положительная динамика. Коэффициент ликвидности за 4 года преодолел отметку 1, т.е. сегодня компания имеет значительный собственный оборотный капитал.

Таким образом, можно констатировать, что за исследуемый период инвестиционная привлекательность фирмы невы-

сокая, но улучшение показателей позволило повысить спрос на акции компании. Об этом свидетельствует рост рыночных цен на акции в 2 раза. Если в будущем компания сможет увеличить оборачиваемость активов, то тогда увеличится размер чистой прибыли и, как следствие, собственный капитал фирмы. Это позволит увеличить ROE и коэффициенты финансовой устойчивости и ликвидности, что, в свою очередь, приведет к дополнительному спросу на акции и повышению инвестиционной привлекательности ПАО «Аэрофлот».

Литература

1. Авиакомпания «Аэрофлот». URL: <https://www.aeroflot.ru/ru-ru> (дата обращения: 14.11.2018).
2. Динамика курса акций ОАО Аэрофлот (руб., MOEX) // Яндекс.Новости. URL: <https://news.yandex.ru/quotes/89.html> (дата обращения: 14.11.2018).
3. Неводова И.А., Ушаков И.А. Показатели, характеризующие инвестиционную привлекательность организаций // Экономика и Бизнес: Теория и Практика. 2018. № 5-1. С. 189–192.
4. Чайников В.В., Куликов И.В. Современный механизм воспроизводства основных производственных фондов // Вестник Российского нового университета. 2014. № 2. С. 62–67.

Literatura

1. Aviakompaniya "Aeroflot". URL: <https://www.aeroflot.ru/ru-ru> (data obrashcheniya: 14.11.2018).
2. Dinamika kursa aksij ОАО Aeroflot (rub., MOEX) // Yandeks.Novosti. URL: <https://news.yandex.ru/quotes/89.html> (data obrashcheniya: 14.11.2018).
3. Nevodova I.A., Ushakov I.A. Pokazateli, kharakterizuyushchie investitsionnuyu privlekatel'nost' organizatsij // Ekonomika i Biznes: Teoriya i Praktika. 2018. № 5-1. S. 189–192.
4. Chajnikov V.V., Kulikov I.V. Sovremennyy mekhanizm vosproizvodstva osnovnykh proizvodstvennykh fondov // Vestnik Rossijskogo novogo universiteta. 2014. № 2. S. 62–67.

DOI: 10.25586/RNU.V9276.19.03.P.093

УДК 334

А.А. Ахмятжанова

АНАЛИЗ ОСНОВНЫХ ТЕНДЕНЦИЙ РАЗВИТИЯ
СОБЫТИЙНОГО ТУРИЗМА

Рассматривается понятие событийного туризма, его специфика, краткая история развития в России, особенности распространения и популярности. Анализируется его влияние на туризм, причины его распространения. Описываются популярные разновидности событийного туризма в нашей стране. Делается вывод о том, что событийный туризм является стимулом для развития туристской инфраструктуры.

Ключевые слова: событийный туризм, инфраструктура, разновидности событийного туризма, туристская привлекательность.

А.А. Akhmyatzhanova

ANALYSIS OF THE MAIN TRENDS
IN THE DEVELOPMENT OF EVENT TOURISM

The article discusses the concept of event tourism, its specificity, a brief history of its development in Russia, especially its distribution and popularity. Analyzed its impact on tourism, the causes of its spread. Describes popular varieties of event tourism in Russia. It is concluded that event tourism is an incentive for the development of tourist infrastructure.

Keywords: event tourism, infrastructure, event tourism varieties, tourist attraction.