



И. Н. ФЕДОРЕНКО
 Кандидат экон. наук,
 доцент, ФГБОУ
 ВПО «Череповецкий
 государственный
 университет». Область
 научных интересов:
 исследование проблем
 банкротства в отношении
 участников рынка ценных
 бумаг в контексте
 антикризисного
 управления (профилактики
 возникновения
 и урегулирования
 кризисных ситуаций,
 экономической безопасности
 инвесторов, эмитентов,
 профессиональных
 участников рынка ценных
 бумаг, внутреннего
 и внешнего контроля)

E-mail:
 Fedorenko.irina@mail.ru

Рассматривается необходимость оценки кризисных проявлений в деятельности компании, выступающей в роли эмитента. Немаловажную роль играют такие характеристики предприятия, как масштаб, потенциал и сфера функционирования, деятельность на рынке ценных бумаг. Очень важно вовремя определить начало кризиса и предотвратить его влияние на деятельность компании в целях обеспечения экономической безопасности. По мнению автора, представляют интерес разработки в области анализа деятельности компании на предмет оценки и предотвращения кризисных явлений, которые могут быть использованы в работе финансовых консультантов, андеррайтеров и других заинтересованных специалистов.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА:

кризис, рынок ценных бумаг, экономическая безопасность, эмитент.

Оценка кризисных ситуаций как обеспечение экономической безопасности эмитентов

Экономика акционерных компаний, находясь в состоянии кризиса, отрицательно влияет на их производственную и финансовую деятельность. Немаловажную роль играют такие характеристики, как масштаб, потенциал и сфера функционирования на рынке ценных бумаг.

Тезис о существовании кризисных ситуаций и возможности их возникновения на любой стадии функционирования организации, как в период становления и развития, так и в период стабилизации и расширения производства, стал особенно актуален в свете происходящих процессов глобализации и интеграции.

Для каждого отдельного предприятия существует свое соотношение внутренних и внешних факторов кризиса. С теми и другими может быть связана кризисная ситуация, в которую может попасть фирма на разных этапах деятельности. Во внешней кризисной ситуации похожие по структуре и организации предприятия могут повести себя совершенно по-разному. Очень важно вовремя обнаружить начало кризиса и предотвратить его влияние на деятельность компании в целях обеспечения экономической безопасности. Исследование практики антикризисного

управления ОАО «Аэрофлот», крупного эмитента, позволяет констатировать, что специфика движения акций требует разработки программ обеспечения конкурентоспособности компании, которая входит в схему антикризисных мероприятий. По нашему мнению, представляют интерес разработки в области совершенствования системы внутреннего контроля компании для оценки и предотвращения кризисных явлений, которые могут быть использованы в работе финансовых консультантов, андеррайтеров и других заинтересованных специалистов.

Чтобы оценить компанию, нужно рассмотреть ее деятельность в виде процесса (рис. 1). В ОАО «Аэрофлот» действует смешанная система структуры управления, в которой сочетаются линейная и функциональная системы. Решения, подготовленные функциональными подразделениями, рассматриваются и утверждаются линейным руководителем, который передает их подчиненным подразделениям. Конечно, такая структура усложняет осуществление мероприятий контроля и мониторинга, поэтому система автоматизирована. Если в организации будет наблюдаться падение прибыли, то на это в первую очередь повлияют

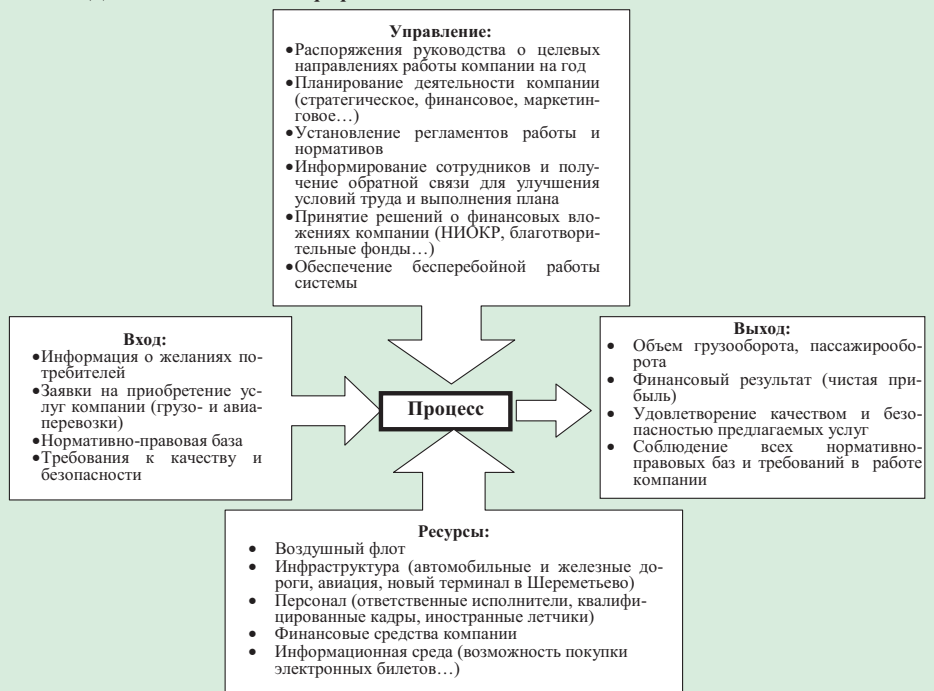
внутренние проблемы: недостаток финансовых средств у компании, нехватка персонала, в особенности квалифицированных кадров, большое количество производственных дефектов в техническом обслуживании пассажиров. Можно более подробно рассмотреть эти факторы, воспользовавшись табл. 1, где показано, что в компании ОАО «Аэрофлот» существует ряд важных проблем, связанных с рисками, с которыми нужно справиться.

Классификация рисков (табл. 2) должна помочь предотвратить наступление кризиса. Некоторые риски, указанные в ней, требуют более подробного рассмотрения.

Валютный риск (входит в состав финансовых рисков). В условиях финансового кризиса, который привел к существенному увеличению диапазона колебаний курсов валют, влияние данного риска на финансовые результаты деятельности «Аэрофлота», оценивается как высокое. Основной валютой, в которой проводятся расчеты, является рубль. Фактически в доходной части рубль занимает более 50%, так как продажи авиабилетов на территории РФ привязаны к курсу евро, пересматриваемому на еженедельной основе. Таким образом, отрицательный эффект от ослабления рубля у «Аэрофлота» суще-

ственно снижается. Инвесторам в облигации также необходимо учитывать, что российский рубль не имеет хождения за пределами РФ и обмен на другие валюты осуществляется на внутреннем валютном рынке.

Рис. 1. Деятельность ОАО «Аэрофлот»



Матрица SWOT-анализа

Таблица 1

Сильные стороны	Слабые стороны
<ol style="list-style-type: none"> 1. Многочисленные представительства за рубежом 2. Непосредственное общение с клиентами, хорошо зарекомендовавшее себя за рубежом 3. Планирование деятельности на основе прогноза рынка в долго-, средне-, краткосрочной перспективе 4. Осуществление множественных воздушных сообщений за границей 5. Осуществление большого количества чартерных перевозок 6. Статус официального перевозчика и самой крупной авиакомпании в России 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Устаревший технопарк 2. Низкий уровень безопасности авиаперелетов 3. Неквалифицированные пилоты, слабая система подготовки и переподготовки кадров 4. Отсутствие единой информационной системы 5. Неэффективная эксплуатация некоторых линий 6. Большое количество изначальных конструктивных дефектов самолетов 7. Частые сбои автоматизированных программ 8. Нехватка лётного персонала 9. Долгое принятие решений
Возможности	Угрозы
<ol style="list-style-type: none"> 1. Коренная перестройка управления всей внешнеэкономической деятельностью отрасли 2. Создание новой системы экономического стимулирования предпринимательской деятельности 3. Подготовка специалистов, способных защищать интересы компании на международной арене 4. Коренное изменение организационных структур управления компанией 5. Работа в тех регионах, где до сих пор перевозками в основном занимались местные перевозчики 6. Увеличение потребности в авиаперевозках в мире 7. Необходимость переквалификации рабочих мест в связи с введением в строй нового авиапарка 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Большое число конкурентов как в стране, так и на мировой арене 2. Низкая покупательная способность населения России 3. Сезонность спроса 4. Рост цен на топливо 5. Колебания курса валют 6. Слабая законодательная и судебная практика 7. Рост цен на традиционных курортах 8. Постоянно растущие запросы потребителей 9. Сложная экономическая обстановка в стране

Классификация рисков в ОАО «Аэрофлот»

Таблица 2

Управляемые риски	Сложноуправляемые риски	Практически не управляемые риски
<i>Финансовые риски</i>		
Рыночные риски: • валютный • процентный • ценовой Риски ликвидности	Кредитный риск	—
<i>Операционные риски</i>		
Эксплуатационные риски. Риски гражданской ответственности Военные риски Неавиационные риски: • медицинские • несчастного случая на производстве	Внутренние риски: • мошенничества • забастовок • информационной безопасности	Внешние риски: • экспедиционный (риск незапланированной посадки) • погодный
<i>Правовые риски</i>		
—	—	Законодательные риски Геополитические риски
<i>Риски бизнеса</i>		
—	Риск колебания спроса Репутационный риск	Стратегический риск Риск конкуренции

Эксплуатационные риски: состояние авиапарка, качество услуг, аварийность (входят в состав операционных рисков). В настоящее время региональная авиация нуждается в масштабном обновлении парка воздушных судов. Авиакомпания в связи с высоким износом воздушных судов не могут в достаточной мере гарантировать качество предоставляемых услуг населению страны. Пока что парк самолетов обновляется в основном за счет лайнеров иностранного производства.

В большинстве случаев самолеты берутся в лизинг, а следовательно, необходимо все время платить проценты, нужен хороший денежный поток. Срок окупаемости регионального самолета – не меньше 15 лет. В России сейчас практически не существует региональных авиакомпаний, которым банк одобрит кредит на 15 лет. Авиа-

транспорт должен в первую очередь заботиться о безопасности пассажиров. Новые самолеты не могут конкурировать с зарубежными образцами, в основном из-за производственных дефектов.

Риск конкуренции (входит в состав рисков бизнеса). «Аэрофлот» занимает пока лидирующее положение среди остальных авиакомпаний (табл. 3). Он имеет наибольшую капитализацию и чистую прибыль. Но следует учитывать жесткую конкуренцию, так как авиакомпания «Сибирь» развивается достаточно быстро и при довольно низкой капитализации получает неплохую выручку и прибыль, это говорит об эффективных методах управления и экономии. Некоторые конкуренты «Аэрофлота», такие, как «Трансаэро» и «Авиалинии Кубани», имеют отрицательный баланс. Но даже с учетом этого не стоит списывать их со счетов.

Законодательные риски (входят в состав правовых рисков). Осуществляя международные авиаперевозки, «Аэрофлот» в своей деятельности должен учитывать требования законодательства каждой страны,

в которую производятся полеты авиакомпании, а также следовать нормам международных и межправительственных соглашений. Правовые риски делятся на собственно законодательные, связанные с изменением правовых норм, и на риски, связанные с изменением геополитической ситуации в регионах, которые входят в маршрутную сеть авиаперевозчика [Правовые риски [б.д.]]. В России продолжаются экономические реформы. От их результатов, а также от характера налоговой, бюджетной и монетарной политики во многом зависит экономическая стабильность в будущем. Все эти обстоятельства, а также аналогичные факторы могут отрицательным образом сказаться на результатах деятельности «Аэрофлота». Потенциальным инвесторам также следует принять во внимание, что Россия является страной с сырьевой направленностью и темпы экономического

Сравнение основных финансовых показателей ОАО «Аэрофлот» и его конкурентов

Таблица 3

Показатель	«Аэрофлот»	«Трансаэро»	«ЮТэйр» (UTair Aviation JSC)	«Сибирь» (S7 Airlines)	«Авиалинии Кубани»
Капитализация, млн долл.	1660,56	775,07	390,46	112,7	2,1
Выручка, млн долл.	5078,9	1127,45	1568,88	1540,25	150,75
ЕБИТДА (прибыль до уплаты налогов, амортизации), млн долл.	734,8	201,95	213,81	—	—
Операц. прибыль (ЕБИТ), млн долл.	522,6	110,43	108,09	117,28	-23,51
Чистая прибыль, млн долл.	372,1	-62,2	18,52	24,96	-26,66

роста во многом зависят от цен на энергоносители и прочие сырьевые товары. Резкое снижение этих цен приводит к оттоку капитала и негативному влиянию на экономику в целом. Таким образом, невозможно гарантировать, что дальнейшее ухудшение экономической конъюнктуры и соответствующее снижение запаса прочности федерального бюджета не окажут отрицательного влияния на условия деятельности Группы.

• подготовка и повышение квалификации персонала.

Большое внимание компания уделяет мероприятиям в области экологической эффективности, энергоэффективности и ресурсосбережения. В сфере энергопользования стоит отметить внедрение современных энергосберегающих технологий, что является одной из приоритетных задач устойчивого национального развития. Определе-

Таблица 4

Схема управления рисками в ОАО «Аэрофлот»

Элемент политики управления рисками	Структура, осуществляющая управление рисками		Мероприятие
Определение политики управления рисками	Генеральный директор	Внутренний аудит	Рассмотрение и подготовка рекомендаций по управлению рисками
Принятие решений по управлению рисками	Правление	Совет директоров	Оценка существенности рисков
Разработка мероприятий по снижению рисков	Зам. генерального директора по направлениям	Зам. генерального директора по коммерции и финансам	Идентификация рисков
Анализ рисков	Комитет по управлению	Комиссия по оценке рисков	Координация работы по управлению рисками, анализ рисков
Разработка предложений по снижению рисков	Структурные подразделения	Структурные подразделения	Систематическое выявление, оценка и контроль рисков

Политика авиакомпании в области управления рисками реализуется в виде комплексной системы, позволяющей оперативно выявлять риски, оценивать их существенность, а также своевременно реагировать на них, ограничивая их влияние на деятельность компании. В компании принят вероятностный подход к оценке рисков, то есть в оценке используются математические модели. Управление рисками осуществляют: совет директоров, правление, комитет по аудиту, подразделение по управлению рисками (табл. 4). Для выхода на рынок ценных бумаг создание этих структур – обязательное требование фондовых бирж.

Рассмотрим стратегические направления, которые важны для предотвращения кризисных ситуаций в ОАО «Аэрофлот»:

- увеличение объемов перевозок и рыночной доли;
- развитие маршрутной сети;
- постоянное повышение уровня качества продуктового предложения и обслуживания пассажиров;
- расширение использования современных информационных технологий и инновационного развития;

ны конкретные направления инноваций, необходимые затраты на их реализацию, а также ожидаемые эффекты [Яшалова 2013].

В конечном итоге компании «Аэрофлот» можно предложить следующие мероприятия: совершенствование уровня сервиса, инвестирование в новую технику и сохранение разумных цен, совершенствование безопасности полетов и их регулярности, обслуживание пассажиров в аэропорту и на борту, экипировка салонов и т. д. Как результат вышеперечисленных рекомендаций можно рассматривать возвращение рейтинговых позиций в ряду мировых авиаперевозчиков, расширение форм и видов деятельности для дополнительных финансовых поступлений, повышение финансовой самостоятельности. Исследование практики антикризисного управления, крупного эмитента, каким является ОАО «Аэрофлот», позволяет констатировать, что специфика деятельности на рынке ценных бумаг также требует разработки программы обеспечения конкурентоспособности, которая входит в схему антикризисных мероприятий и экономической безопасности.

Список
литературы:

1. Аэрофлот ([б.д.]) // РБКQuote. URL: <http://quote.rbc.ru/exchanges/emitent/643/>.
2. Правовые риски ([б.д.]) // Аэрофлот. URL: <http://annualreport2012.aeroflot.ru/risk-management/legal-risks/>.
3. Федоренко И. Н., Чалдаева Л. А. (2012) Внутренний контроль как фактор обеспечения эффективности деятельности участников рынка ценных бумаг/И. Н. Федоренко, Л. А. Чалдаева. СПб: Изд-во Политехн. ун-та. 184 с.
4. Яшалова Н. Н. (2013). Эколого-экономические аспекты регионального устойчивого развития. СПб: Изд-во Политехн. ун-та. 136 с.