

## **«Проблемы финансовой неустойчивости в авиационной отрасли»**

**Попович Анна Александровна**

Финансово-экономический факультет, бакалавр 4 курс

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

Научный руководитель

**Мария Сергеевна Шальнева**

Доцент, кандидат экономических наук Департамента корпоративных  
финансов и корпоративного управления

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

### **Аннотация**

В настоящее время, все большую актуальность приобретает потребность компании в более грамотном и эффективном управлении ограниченными денежными и финансовыми ресурсами. Данная работа посвящена разработке мероприятий по эффективному управлению финансами авиакомпаний в современных условиях на примере конкретного субъекта сферы авиаперевозок ПАО «Аэрофлот».

## **ВВЕДЕНИЕ**

Кризис в авиационной деятельности является системным и для его ликвидации необходимы меры государственного регулирования и законотворческой деятельности в областях организации авиационных перевозок, формирования рынка, системы заказов, серийного производства и интеграции промышленности.

В современной экономике каждый действующий субъект является участником формирующихся рыночных отношений. В такой экономически быстро развивающейся обстановке возникает определенная система взаимосвязей, где любая компания – предмет пристальной оценки и внимания. В настоящее время, все большую актуальность приобретает потребность компании в более грамотном и эффективном управлении ограниченными денежными и финансовыми ресурсами.

Проведенный анализ проблем воздушных перевозок в России, авиационного парка воздушных судов, авиационной промышленности примером исследования является ПАО Аэрофлот

В процессе проводимого анализа были выявлены следующие слабые места в финансовом состоянии ПАО «Аэрофлот – российские авиалинии».

Низкие показатели текущей ликвидности говорят о том, что ПАО «Аэрофлот» не в состоянии своевременно оплачивать текущие счета по краткосрочным кредитам, а также о необоснованно высоком уровне дебиторской задолженности.

Данная работа подготовлена с использованием КонсультантПлюс.

## 1. Направления по обеспечению ликвидности компании «Аэрофлот»

Данное исследование позволило определить основные направления повышения ликвидности ПАО «Аэрофлот».

В табл. 1 представлены основные проблемы и возможные пути их решения на основе проведенного анализа ликвидности ПАО «Аэрофлот».

Таблица 1. Основные проблемы и возможные пути их решения на основе проведенного анализа ликвидности ПАО «Аэрофлот»

Показатель	Проблема	Пути улучшения
Отрицательная величина чистого денежного потока	В 2016 г. Величина чистого денежного потока составляла 532383 тыс. руб.	Контроль финансовых потоков; сокращение издержек
Коэффициент абсолютной ликвидности	Низкое значение показателя (0,34 против норматива 0,4)	Увеличение остатка денежных средств; сокращение краткосрочных обязательств
Коэффициент текущей ликвидности	Низкое значение показателя (1,2 против норматива 2,0)	Увеличение оборотных средств; сокращение краткосрочных обязательств

Таким образом, мероприятия по укреплению ликвидности ПАО «Аэрофлот» должны касаться оптимизации системы управления дебиторской и кредиторской задолженностью, совершенствования управления денежными средствами и издержками.

Реструктуризация задолженности предполагает получение организацией различного рода уступок со стороны кредиторов за счет предложения взамен либо активов, либо всевозможных соглашений, которые приводят к увеличению вероятности погашения платежей по задолженности.

Уступки кредиторов могут заключаться в сокращении общей суммы задолженности, освобождении от уплаты процентов, сокращении процентной ставки, в виде отсрочки платежа и т.п. При этом мероприятия по повышению эффективности системы коммерческого кредита должны быть разбиты на несколько основных этапов, представленных на рис.1.

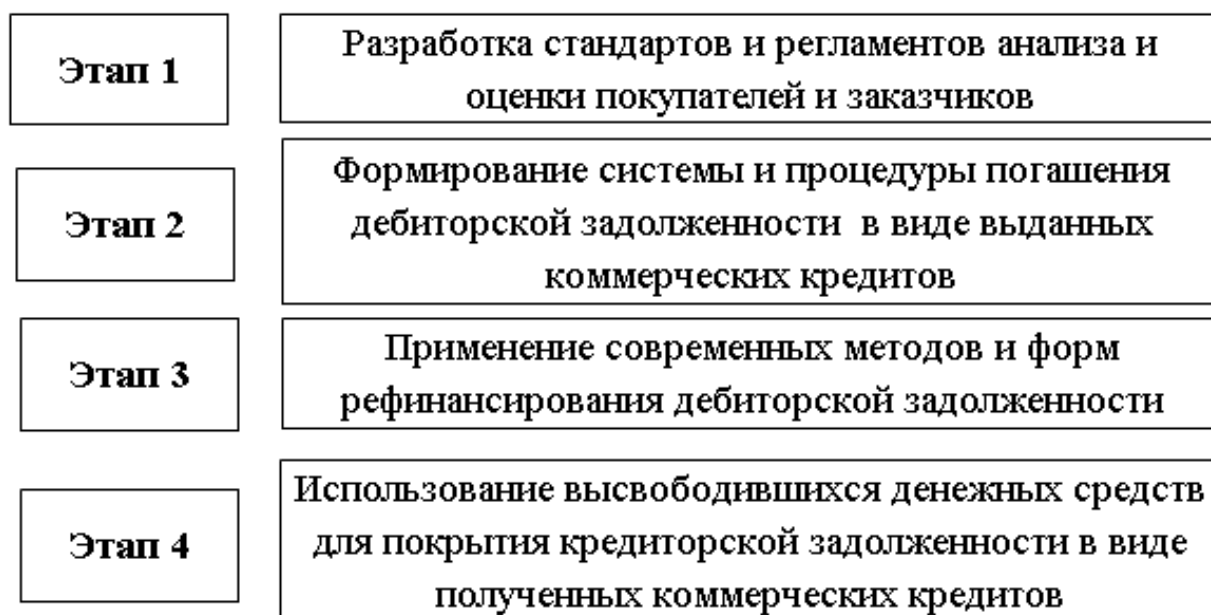


Рис. 1. Основные этапы мероприятий по повышению эффективности системы коммерческого кредита

Первый этап заключается в разработке стандартов и регламентов анализа и оценки покупателей и заказчиков, необходимых для дальнейшего ранжирования их по условиям выдачи коммерческого кредита.

На основе шкалы ранжирования покупателей и заказчиков в зависимости от уровня платежеспособности и кредитоспособности, объема активов, а также размера дебиторской задолженности покупателям и заказчикам ПАО «Аэрофлот» необходимо присвоить класс дебитора.

Ранжирование покупателей и заказчиков будет производиться по следующему рейтингу:

Класс А – высокая платежеспособность, максимальная величина активов и низкая дебиторская задолженность.

Класс В – платежеспособность выше среднего уровня, значительная величина активов и дебиторская задолженность ниже средней.

Класс С – средняя платежеспособность, средняя величина активов и средняя дебиторская задолженность

Класс D – платежеспособность ниже среднего уровня, незначительная величина активов и дебиторская задолженность выше средней

Класс E – низкая платежеспособность, минимальная величина активов и высокая дебиторская задолженность.

На основании классов (А, В, С, D, E) для каждого заказчика ПАО «Аэрофлот» будет определена одна из допустимых систем расчетов: 100% предоплата (Класс E), 70% предоплата - 30% отсрочка (Класс D), 50% предоплата - 50% отсрочка (Класс С), 30% предоплата - 70% отсрочка (Класс В), 100% отсрочка (Класс А). Кроме этого, для каждого покупателя и заказчика ПАО «Аэрофлот» будет устанавливаться максимальный срок предоставления коммерческого кредита (отсрочки платежа).

По новым клиентам решение об отсрочке платежа следует принимать только после тщательного анализа их кредитоспособности. Самым сложным в этом случае является сбор достаточного объема информации по контрагенту. Упростить поиск данных могут специализированные Интернет-ресурсы:

– система профессионального анализа рынков и компаний «СПАРК» ([www.spark.interfax.ru](http://www.spark.interfax.ru));

- система комплексного раскрытия информации «СКРИН» ([www.skrin.ru](http://www.skrin.ru));
- информационное агентство «Интегрум» ([www.integrum.ru](http://www.integrum.ru)) – обеспечение клиентов необходимой им полнотекстовой информацией по любой проблематике;
- поисковая система, обрабатывающая информацию из официальных государственных, открытых и закрытых источников «Контур-Фокус» ([www.focus.kontur.ru](http://www.focus.kontur.ru));
- информационный провайдинг «ПримаИнформ» ([www.primainform.ru](http://www.primainform.ru)) – предоставление деловой информации об отечественных и зарубежных субъектах предпринимательства (юридических лицах и индивидуальных предпринимателях).

При планировании заключения договора с новым клиентом или изменении условий работы с существующим партнером на условиях отсрочки платежа проводится сбор информации по клиенту путем заполнения анкеты, запросом отчетности и последующим анализом рисков.

После сбора информации инициатор заполняет анкету (Приложение 1), предлагает условия платежа и утверждает их у директора департамента. К анкете инициатор прилагает формы финансовой отчетности клиента: бухгалтерский баланс на последнюю актуальную дату, отчет о прибылях и убытках, а также регистрационные документы, и передает пакет информации кредитному контролеру для анализа, в том числе на предмет соответствия корпоративным стандартам и скорингу.

Важной частью работы с дебиторской задолженностью является отслеживание правильности заполнения первичных документов, поскольку именно они являются основанием появления у контрагента обязательств и в дальнейшем могут служить письменными доказательствами в суде. Если документы подписаны и изготовлены неправильно, то они не будут восприняты судом как доказательства долга контрагента. Отслеживание

текущей платежеспособности клиента имеет существенное значение, поскольку падение конкурентоспособности компании-должника может служить некоторым сигналом о возможности невозврата дебиторской задолженности. Основные признаки опасности в этом случае заключаются в следующих фактах, которые важно отслеживать:

- начало судебных разбирательств с участием должника в качестве ответчика;
- резкое падение товарных остатков на складе должника;
- крупные покупки должника или руководства и учредителей компании-контрагента;
- вредные привычки сотрудников и учредителей компании-должника (игромания, наркозависимость т.д.);
- другие факторы, способствующие увеличению задолженности.

Для выработки разумной стратегии поведения с должником при уже образовавшейся дебиторской задолженности необходимо уяснить ситуацию с просрочкой, прежде всего, выяснив, почему не платят контрагенты.

Для управления дебиторской задолженностью можно предложить: во-первых, установить ограничения на ее рост, т.е. установить квоту по размеру дебиторской задолженности в месяц. За ее выполнение возложить ответственность на руководителя отдела продаж, который вместе с менеджерами по продажам будет решать, какому клиенту предоставить льготу по отсрочке товара, а кому нет. Для этого необходимо дифференцировать клиентов по степени приверженности и лояльности компании.

Большое значение при разработке кредитной политики имеет отбор потенциальных покупателей, а так же определение им условий оплаты за товары, работы услуги, которые предусматриваются в контрактах. Отбор

может осуществляться с позиции таких неформальных критериев, как соблюдение расчетно-платежной дисциплины в прошлом, определение прогнозных финансовых возможностей покупателя - клиента по оплате запрашиваемого им объема услуг, товаров, оценка уровня их текущей платежеспособности и финансовой устойчивости, учет экономических и финансовых условий предприятия-продавца (затоваренность или степень нуждаемости в денежной наличности).

Кредитная политика, осуществляемая компанией, должна давать возможность финансистам правильно управлять дебиторской задолженностью, т.е. планировать поступление денежных средств, представлять реальную картину долгов дебиторов, а не некие абстрактные цифры, которые отражены на счетах (без учета вероятности возврата их), а так же анализировать тенденции, характерные для фирмы.

ПАО «Аэрофлот» предлагается определять кредитный лимит по каждому дебитору по следующей формуле:

$$\text{Кредитный лимит} = S \times K$$

где  $S$  – среднемесячный размер поступлений денежных средств за последние три месяца;  $K$  – поправочный коэффициент.

Контроль превышения сумм кредитного лимита и сроков расчетов клиентов происходит и в ERP-системе.

Права на изменение этих данных предоставлены следующим сотрудникам: финансовому директору; кредитному контролеру; главному бухгалтеру.

Временное изменение количества дней отсрочки платежа с клиентом допускается только на основании письма инициатора с указанием причины после письменного согласования финансового директора и директора департамента при наличии платежного поручения клиента с отметкой банка



или гарантийного письма с указанием срока оплаты. Отгрузки сверх установленного лимита не допускаются.

Кредитный контролер использует два инструмента для контроля уровня дебиторской задолженности и предотвращения возникновения просроченной:

– отчет о просроченной дебиторской задолженности по клиентам (Приложение 2). После получения отчета менеджер по работе с клиентами должен до конца текущего рабочего дня дать обратную связь о статусе переговоров и плановой дате поступления денежных средств в ПАО «Аэрофлот»;

– отчет по количеству дней дебиторской задолженности заполняется финансовым контролером при закрытии каждого отчетного периода в рамках подготовки пакета отчетности по международным стандартам финансовой отчетности.

В качестве отчетов для анализа могут быть использованы:

– отчет AR-control в ERP – подробный отчет о возрасте дебиторской задолженности (модуль «Бюджетирование»);

– отчет «Открытая задолженность» в ERP – дебиторская задолженность по клиентам на момент формирования отчета (модуль «Расчеты с клиентами»).

Для подтверждения уровня задолженности бухгалтерия подписывает с клиентами акт сверки расчетов на ежемесячной основе.

Таблица 2. Порядок подготовки отчета о просроченной дебиторской задолженности по клиентам

Департамент	Периодичность	Получатели
Департамент 1	Ежедневно	В данной колонке определяется список получателей отчета в компании

Департамент 2	Еженедельно	В данной колонке определяется список получателей отчета в компании
Департамент 3	Еженедельно	В данной колонке определяется список получателей отчета в компании
Департамент 4	Еженедельно	В данной колонке определяется список получателей отчета в компании

В работе с задолженностью и дебиторами применяются письма, телефонные звонки, сообщения по факсу и электронной почте.

Компания ставит перед собой цель не иметь просроченных платежей.

В целях предотвращения возникновения просроченной дебиторской задолженности кредитный контролер перед началом текущего месяца направляет менеджерам отдела продаж график платежей клиентов, работающих на условиях отсрочки платежа.

Процедуре напоминания подлежат все клиенты. Исключения не допускаются.

По каждому объекту устанавливается цикл напоминания от 1 до 4.

Таблица 3. Порядок напоминаний клиенту о дате необходимости оплаты

Напоминание	Когда	Необходимые действия	Ответственный сотрудник
1	При получении информации о наличии просрочки	Напоминание клиенту о необходимости заплатить, телефонные переговоры	Менеджер отдела продаж

Продолжение табл.3

2	Не позднее чем через семь календарных дней после напоминания 1	Письменное напоминание клиенту о необходимости заплатить, телефонные переговоры, получение письма с платежами от клиента	Менеджер отдела продаж
3	Не позднее чем через семь календарных дней после напоминания 2	Письменное напоминание клиенту о необходимости заплатить, телефонные переговоры, получение письма с платежами от клиента, выяснение причин просроченной задолженности	Менеджер отдела продаж
4	Не позднее чем через семь календарных дней после напоминания 3	Официальное письмо с требованием погасить задолженность, подготовка документов по взысканию	Юрист

Напоминание происходит не реже одного раза в неделю.

Запросы и ответы по всем уровням напоминаний контролирует кредитный контролер. Если деньги не поступают в течение пяти дней после получения третьего напоминания, кредитный контролер информирует об этом юриста компании «Аэрофлот», который в свою очередь направляет официальное письмо с требованием погасить задолженность (Приложение 3), после чего дело передается на судебное разбирательство. Вся относящаяся к делу переписка с клиентами должным образом фиксируется и хранится кредитным контролером.

В исключительных случаях для стратегически важных клиентов, находящихся в стесненных финансовых обстоятельствах, можно создать график отсроченных платежей в соответствии с юридическими требованиями, установив процент за рассрочку. График платежей составляется менеджером отдела продаж при взаимодействии с юристом компании и должен утверждаться директором соответствующего дивизиона и финансовым директором. В случае если клиент не производит своевременной оплаты в соответствии с графиком платежей, дело немедленно передается на судебное рассмотрение.

После проведения требуемых процедур просроченная задолженность, нереальная к взысканию, подлежит списанию. Ответственность за списание просроченной дебиторской задолженности несут главный бухгалтер и юрист компании «Аэрофлот» в соответствии с нормами действующего законодательства.

Принятие решения по списанию осуществляется на основании решения директора департамента, финансового директора и генерального директора.

Также для совершенствования управления дебиторской задолженностью ПАО «Аэрофлот» предлагается использование факторинга.

Факторинг позволяет оперативно получить нужную сумму денег путем продажи дебиторской задолженности.

Достоинства факторинга при управлении дебиторской задолженностью:

1. Списание задолженности с истекшим сроком исковой давности.
2. Факторинговые операции позволяют увеличить выручку предприятия и улучшить оборачиваемость капитала, успешно заменив кредит.

Это не только возможный способ финансирования компании, но вариант передачи управления над дебиторской задолженностью специализированной организации (она следит за порядком выплаты долга, занимается ведением бухгалтерского и иного учета в интересах клиента, берет на себя обязательства по ведению деловых переговоров).

В большинстве случаев факторинговые операции выгодны для всех сторон (и для фактора, и для кредитора, что продает обязательства, и для контрагента-должника).

Хотя поставщик может потерять часть финансов, которые следует ему в случае возврата задолженности дебитором, после подписания договора со специализированной компанией он получает защиту от основных рисков (ликвидации контрагента и невозврата долга).

С целью прогнозирования ликвидности предлагается внедрить скользящий прогноз ликвидности.

Еще одним действенным инструментом, который существенно повышает качество финансового управления корпорации, является скользящее прогнозирование ликвидности. Скользящий прогноз ликвидности – документ, содержащий информацию о планируемых поступлениях и платежах денежных средств организации компании «Аэрофлот» с разбивкой по календарным датам.

Договоры внутригруппового финансирования – вся совокупность заключенных генеральных соглашений о порядке предоставления займов, договоров займа и договоров приобретения векселей.

Казначейство компании «Аэрофлот» – структурное подразделение в составе корпорации, ответственное в числе прочего за управление денежными потоками компании «Аэрофлот» и ее организаций, взаимоотношения с финансовыми институтами и решение вопросов, связанных с управлением долговым портфелем компании «Аэрофлот».

При заполнении скользящего прогноза ликвидности ответственные подразделения компании «Аэрофлот» будут руководствоваться следующими основными принципами:

– полнота и качество информации – в скользящий прогноз ликвидности включаются все планируемые поступления и платежи денежных средств. При этом поступления и платежи по заключенным договорам и сделкам подлежат включению в скользящий прогноз ликвидности по факту их заключения до момента выставления счетов по ним;

– непрерывность формирования данных в скользящий прогноз ликвидности – горизонт скользящего планирования ликвидности составляет 30 календарных дней;

– своевременность представления скользящего плана ликвидности и его корректировок – скользящий план ликвидности и его корректировка направляются в казначейство ответственным подразделением организации компании «Аэрофлот» по согласованным каналам связи.

Основными источниками данных для организаций компании «Аэрофлот» при формировании скользящего плана ликвидности являются:

- заключенные и планируемые к заключению договоры;
- бюджет;
- выставленные контрагентами (включая третьих лиц) счета на оплату, акты выполненных работ, услуг, а также иные документы;
- статистическая информация (история платежей) о поступлениях и списаниях денежных средств за предыдущие периоды;
- выписки по счетам компании «Аэрофлот», открытым в опорных банках.

Предлагаются следующие сроки представления скользящего прогноза ликвидности и его корректировки:

- финансовый департамент компании «Аэрофлот», представляет скользящий прогноз ликвидности в казначейство на еженедельной основе не позднее 15:00 пятницы, при этом период данных продлевается на 30 календарных дней от каждой даты представления скользящего прогноза ликвидности;

- если дата представления скользящего прогноза ликвидности приходится на нерабочий день, скользящий прогноз ликвидности представляется в казначейство не позднее 15:00 предыдущего рабочего дня;

- корректировка скользящего прогноза ликвидности представляется в казначейство не позднее 15:00 рабочего дня, в котором стало известно о необходимости внесения изменения в скользящий прогноз ликвидности, при этом период данных продлевается на 30 календарных дней в случае совпадения даты внесения корректировки в скользящий прогноз ликвидности с датой представления скользящего прогноза ликвидности.

Приложение «Скользящий прогноз ликвидности» позволит автоматизировать составления прогноза и обеспечить казначейство ПАО «Аэрофлот» полной информацией о фактических и плановых денежных потоках для поддержания положительной платежной позиции организации, ее филиалов и дочерних компаний по всем видам валют.

Основные функции приложения «Скользящий прогноз ликвидности»:

- формирование сводной отчетности о плановом движении денежных средств на основании данных о фактических и плановых платежах филиалов и дочерних компаний с возможностью выбора детализации по периодам: день, месяц, квартал, год;

- возможность учета прогнозов по поступлениям от основной, финансовой и инвестиционной деятельности филиалов и дочерних компаний при формировании прогноза ликвидности;
- возможность консолидации данных платежного календаря по нескольким, гибко настраиваемым структурам учетных статей, для скользящего анализа ликвидности;
- возможность расчета входящего и исходящего сальдо поступления и выбытия денежных средств с использованием фактических, плановых и прогнозных операций;
- анализ скользящего прогноза ликвидности по настроенным аналитическим разрезам.

По данным официального сайта компании-разработчика, стоимость 1 лицензии данного приложения составляет 4,99 тыс. у.е. по курсу 65 руб./долл. Предлагается обеспечить данным приложением весь финансовый департамент ПАО «Аэрофлот» (10 рабочих мест). Стоимость внедрения системы составит  $4,99 \cdot 10 \cdot 65 = 3243,5$  тыс. руб.

Скользящий прогноз ликвидности включает все прогнозируемые права требования и обязательства, возникающие на основе заключенных договоров и сделок, выставленных счетов, а также информации об остатках на банковских счетах, полученной на основе банковских выписок

Директор казначейства осуществляет контроль за соблюдением требований предлагаемой методики скользящего планирования ликвидности в ПАО «Аэрофлот»

Достижение сбалансированности дефицитного денежного потоков в краткосрочной перспективе напрямую связано с системой мер, направленные на ускорение привлечения средств и на замедление расходов.



## 2. Расчет экономической эффективности предложенных мероприятий

1. Повышение ликвидности ПАО «Аэрофлот» за счет регламентации управления дебиторской задолженностью.

По данным бухгалтерской отчетности ПАО «Аэрофлот», сумма сомнительной дебиторской задолженности в 2016 г. составляла 11560250 тыс. руб. (Приложение 4). Ожидается, что в результате внедрения регламентации дебиторской задолженности, величину сомнительной задолженности удастся сократить вдвое. Таким образом, величина дебиторской задолженности ПАО «Аэрофлот» после внедрения мероприятия по регламентации составит:  $65744175 - 0,5 * 11560250 = 59964050$  тыс. руб.

Расчет эффективности внедрения данного мероприятия представлен в таблице 4.

Таблица 4. Расчетные показатели при снижении дебиторской задолженности на 10% путем внедрения мероприятий по регламентации управления

Показатель	Фактический	Проектный	Изменение
Выручка, тыс. руб.	427900527	427900527	0
Среднедневная выручка, тыс. руб. (выручка/360 дн.)	1188612,5	11888612,5	0
Дебиторская задолженность, тыс. руб.	65744175	59965050	-5779125

Продолжение табл. 4

Среднегодовая дебиторская задолженность, тыс. руб.	67535521	62854612	-4680908
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, (выручка/ДЗ)	6,3	6,8	0,5
Длительность оборота ДЗ, дн., (360/коэффициент оборачиваемости)	56,8	52,9	-3,9
Высвобождение денежных средств, млн. руб., (изменение длительности оборота* среднедневная выручка расчетная)	-46818883		

Таким образом, высвобождение денежных средств из оборота за счет внедрения мероприятия составит 46818883 тыс. руб.

В результате использования высвобожденных денежных средств в обороте при сохранении рентабельности активов на уровне 2016 г. (16,83 %), величина чистой прибыли составит:  $0,1683 * 4618883 = 777369,8$  тыс. руб.

2. Совершенствование управления дебиторской задолженностью за счет использования факторинга

Проведем расчет экономического эффекта факторинга, используя финансовую отчетность компании «Аэрофлот».

Таблица 5. Исходные данные для расчета экономического эффекта факторинга

Показатель	Значение в 2016 году
Выручка, тыс. руб.	427900527
Средний остаток дебиторской задолженности, тыс. руб.	67535521
Оборачиваемость дебиторской задолженности,	6,3

оборотов	
Длительность периода оборота дебиторской задолженности, дней	56,8

ПАО «Аэрофлот» предоставляет своим клиентам отсрочку платежа на сроки: 21, 30, 45 дней. Для поддержания уровня продаж и ликвидации кассовых разрывов, связанных с отсрочкой платежа, ПАО «Аэрофлот» пользуется банковским кредитом на сумму 35479390 тыс. руб. под 17,8% годовых на 1 год. Для получения кредита предприятие заплатило за оформление кредита и залога 0,5% от суммы кредита, а также 1% комиссию за выдачу кредита. Таким образом, реальная стоимость кредита для предприятия составила – 19,3% годовых. Предприятие платит банку проценты за пользование кредитом – 6847522 тыс. руб. за год ( $35479390 * 0,193$ ) исходя из реальной стоимости кредита.

Рассчитаем экономический эффект от перехода ПАО «Аэрофлот» на факторинговое обслуживание и отказа от кредитования при неизменных параметрах:

- соотношение операций факторинга с регрессом и без регресса составило от 40% до 60%

- средневзвешенная комиссия за факторинговое обслуживание составляет – 1,6% от суммы поставок (427900527 тыс. руб.)

Таким образом, ПАО «Аэрофлот» заплатит банку за факторинговое обслуживание – 7612350 тыс. руб. за год.

Экономический эффект равен  $6847522 - 6846408 = 1114$  тыс. руб. в год.

3. Внедрение методики скользящего прогнозирования ликвидности и автоматизация составления прогноза

Ожидается, что в результате данного мероприятия чистый денежный поток будет неотрицательным, и увеличится на 532383 тыс.руб.

Затраты на внедрение методики скользящего прогнозирования ликвидности и автоматизация составления прогноза составляют 3243,5 тыс. руб., то есть в масштабах компании ПАО «Аэрофлот» затраты являются незначительными.

Оборотные активы ПАО «Аэрофлот» изменятся в результате внедрения предложенных мероприятий следующим образом:

- величина дебиторской задолженности снизится на 5779125 тыс. руб.;
- величина денежных средств за счет высвобождения увеличится на 46818883 тыс. руб.;
- величина денежных средств увеличится на 532383 тыс. руб. в результате внедрения скользящего прогнозирования ликвидности.

Величина оборотных активов после внедрения мероприятий составит:

$$100491279 - 5779125 + 46818883 + 532383 = 142063420 \text{ тыс. руб.}$$

Пассивы ПАО «Аэрофлот» изменятся следующим образом:

- собственный капитал увеличится на 41572141 тыс. руб. в результате роста нераспределенной прибыли.

Оборотные активы ПАО «Аэрофлот» после внедрения мероприятий представлены в табл. 5.

Таблица 5. Расчет коэффициентов ликвидности ПАО «Аэрофлот» и оценка их динамики после внедрения мероприятий

показатель	До внедрения мероприятий	После внедрения мероприятий	Рекомендуемое значение для коэффициента	Абсолютное отклонение
------------	--------------------------	-----------------------------	---	-----------------------

			ОВ ЛИКВИДНОСТИ	показателя
Оборотные активы, в тыс. руб.	100491279	142063420		41572141
Текущие обязательства, в тыс. руб.	79582230	79582230		0
К текущей ликвидности (стр.1/стр.2)	1,26	1,79	2	0,53
Денежные средства, в тыс. руб.	26229302	73580568		47351266
Финансовые вложения, в тыс. руб.	926304	926304		0
К абсолютной ликвидности (стр.4+стр.5)/стр.2	0,34	0,94	0,4	0,60
Дебиторская задолженность, в тыс. руб.	65744175	59995050		-5749125
К срочной ликвидности (стр.4+стр.5+стр.7)/ст р.2	1,17	0,92	1	-0,25
Запасы, в тыс. руб.	6269546	6269546		0
К ликвидности при мобилизации средств стр.9/стр.2	0,08	0,08	0,5	0,02

Таким образом, в результате внедрения предложенных мероприятий коэффициент текущей ликвидности ПАО «Аэрофлот» вырастет с 1,26 п. до 1,79 п., и приблизится к рекомендуемому значению. Коэффициент абсолютной ликвидности будет выше нормативного значения, и составит 0,94 п., против 0,34 п. в 2016 г. Коэффициент срочной ликвидности снизится до 0,92, что немного ниже норматива (1), при этом коэффициент ликвидности при мобилизации средств не изменится.

Из проведенных расчетов видно, что будет наблюдаться улучшение показателей ликвидности ПАО «Аэрофлот».

#### Выводы по главе

Для совершенствования управления ликвидностью в ПАО «Аэрофлот» предложено два мероприятия:

1. Регламентация дебиторской задолженности. Разработан регламент дебиторской задолженности, позволяющий защитить компанию от недобросовестных клиентов и обеспечить поступление денег на счета точно в срок. Документом задаются правила определения лимитов дебиторской задолженности для клиентов, раскрывается порядок контроля оплат и блокировки отгрузок должникам, нарушающим платежную дисциплину. Высвобождение денежных средств из оборота за счет внедрения мероприятия составит 46818883 тыс. руб.

В результате использования высвобожденных денежных средств в обороте при сохранении рентабельности активов на уровне 2016 г., величина чистой прибыли составит 777369,8 тыс. руб.

2. Для совершенствования управления дебиторской задолженностью предложено использование факторинга. С помощью данного инструмента ПАО «Аэрофлот» сможет отказаться от краткосрочных кредитов, привлекаемых для поддержания необходимого уровня ликвидности.

Экономический эффект использования факторинга составит 1114 тыс. руб. в год.

3. Для повышения ликвидности ПАО «Аэрофлот» предложено скользящее прогнозирование ликвидности на основе данных из аналитической системы по центрам финансовой ответственности, обеспечение требуемого уровня ликвидности в сочетании с изъятием временно свободных средств для их эффективного централизованного размещения. Используя информацию прогноза ликвидности, предприятие может оперативно планировать потребности в ресурсах и своевременно координировать их для решения приоритетных задач. Он способствует более долгосрочному и в то же время гибкому планированию. Прогноз помогает исполнительным директорам быстрее распознавать приближающиеся изменения в эффективности бизнеса и, таким образом, поддерживать реалистические ожидания среди инвесторов. Прогноз позволяет выявить возникающие кризисные ситуации на стадии, когда есть возможность принять необходимые меры. В то же время, данный инструмент позволяет выявлять временные излишки финансовых активов, что при грамотном использовании положительно влияет на эффективность использования финансовых активов, а значит, и на эффективность предприятия в целом.

В результате внедрения предложенных мероприятий коэффициент текущей ликвидности ПАО «Аэрофлот» вырастет с 1,26 п. до 1,79 п., и приблизится к рекомендуемому значению. Коэффициент абсолютной ликвидности будет выше нормативного значения, и составит 0,94 п., против 0,34 п. в 2016 г. Коэффициент срочной ликвидности снизится до 0,92, что немного ниже норматива (1), при этом коэффициент ликвидности при мобилизации средств не изменится.

Из проведенных расчетов видно, что будет наблюдаться улучшение показателей ликвидности ПАО «Аэрофлот». Применение вышеуказанных мероприятий будут способствовать повышению уровня платежеспособности

предприятия в краткосрочном периоде, но также могут привести и к возникновению дефицитного денежного потока в будущем.



## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В результате проведенного исследования можно сделать следующие выводы и рекомендации.

Ликвидность - это способность предприятия своевременно и в полном объеме выполнять свои платежные обязательства, вытекающие из торговых, кредитных и других денежных операций. Ликвидность определяется системой норм и коэффициентов, учитывающих фактические и потенциальные финансовые ресурсы участника платежного оборота, соотношение его текущих денежных поступлений и платежей. Организация управления ликвидностью основывается на ряде принципов, которые необходимо соблюдать, чтобы достичь поставленных целей. Для анализа эффективности управления ликвидностью компании можно применить несколько методов. Особый интерес представил коэффициентный метод, в работе приведены набор расчетных показателей и рекомендованные значения, необходимые для оценки управления ликвидностью компании.

ПАО «Аэрофлот», крупнейший в России и динамично развивающийся авиационный холдинг. Анализ финансовой устойчивости свидетельствует о критическом ее ослаблении (в 2016 г. предприятие было финансово неустойчиво). Так, в 2016 отмечено сокращение величины собственных оборотных средств.

ПАО «Аэрофлот» проводит агрессивную финансовую политику. Такая ситуация может крайне негативно сказаться на состоянии парка воздушных судов (предприятие будет лишено финансовой возможности своевременного их обновления), как следствие, на безопасности авиаперевозок.

Анализ показателей ликвидности ПАО «Аэрофлот» показал, что наблюдается незначительный рост ликвидности компании, но еще не достигшей рекомендуемых значений. Это требует от финансового руководства компании принятия мер по сбалансированию структуры источников

финансирования и оборотных активов, а также мер по мобилизации дебиторской задолженности.

Для совершенствования управления ликвидность в ПАО «Аэрофлот» предложено два мероприятия:

1. Регламентация дебиторской задолженности. Разработан регламент дебиторской задолженности, позволяющий защитить компанию от недобросовестных клиентов и обеспечить поступление денег на счета точно в срок. Документом задаются правила определения лимитов дебиторской задолженности для клиентов, раскрывается порядок контроля оплат и блокировки отгрузок должникам, нарушающим платежную дисциплину. Высвобождение денежных средств из оборота за счет внедрения мероприятия составит 46818883 тыс. руб. В результате использования высвобожденных денежных средств в обороте при сохранении рентабельности активов на уровне 2016 г., величина чистой прибыли составит 777369,8 тыс. руб.

2. Для совершенствования управления дебиторской задолженностью предложено использование факторинга. С помощью данного инструмента ПАО «Аэрофлот» сможет отказаться от краткосрочных кредитов, привлекаемых для поддержания необходимого уровня ликвидности. Экономический эффект использования факторинга составит 1114 тыс. руб. в год.

3. Для повышения ликвидности ПАО «Аэрофлот» предложено скользящее прогнозирование ликвидности на основе данных из аналитической системы по центрам финансовой ответственности, обеспечение требуемого уровня ликвидности в сочетании с изъятием временно свободных средств для их эффективного централизованного размещения. Используя информацию прогноза ликвидности, предприятие может оперативно планировать потребности в ресурсах и своевременно координировать их для решения

приоритетных задач. Он способствует более долгосрочному и в то же время гибкому планированию. Прогноз помогает исполнительным директорам быстрее распознавать приближающиеся изменения в эффективности бизнеса и, таким образом, поддерживать реалистические ожидания среди инвесторов. Прогноз позволяет выявить возникающие кризисные ситуации на стадии, когда есть возможность принять необходимые меры. В то же время, данный инструмент позволяет выявлять временные излишки финансовых активов, что при грамотном использовании положительно влияет на эффективность использования финансовых активов, а значит, и на эффективность предприятия в целом.

В результате внедрения предложенных мероприятий коэффициент текущей ликвидности ПАО «Аэрофлот» вырастет с 1,26 п. до 1,79 п., и приблизится к рекомендуемому значению. Коэффициент абсолютной ликвидности будет выше нормативного значения, и составит 0,94 п., против 0,34 п. в 2016 г. Коэффициент срочной ликвидности снизится до 0,92, что немного ниже норматива (1), при этом коэффициент ликвидности при мобилизации средств не изменится.

Из проведенных расчетов видно, что будет наблюдаться улучшение показателей ликвидности ПАО «Аэрофлот».

## Список литературы

1. Ильясов Т.Р. Оптимизация управления внутренними финансовыми потоками крупных нефинансовых корпораций//European science. – 2017. - №7 (29.). – С.21-25.
2. Сайт компании Центр Финансовых технологий [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://catalog.cft.ru/management/SitePages/App.aspx?ID=2997> (дата обращения 05.04.2018)
3. Бланк И.А. Управление финансовыми ресурсами: учебник для ВУЗов. / И.А. Бланк – М.: Омега-Л, 2013. — 768 с.
- Бочаров В.В. Финансовый анализ. Краткий курс. – СПб.: Питер, 2012. – 240 с
4. Абдукаримов И.Т. Финансово-экономический анализ хозяйственной деятельности коммерческих организаций (анализ деловой активности): Учебное пособие / И.Т. Абдукаримов. - М.: НИЦ ИНФРА-М, 2013. - 320 с.
5. Аверина О.И. Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности: Учебник / О.И. Аверина, В.В. Давыдова, Н.И. Лушенкова. - М.: КноРус, 2012. - 432 с.
6. Тенденции развития гражданской авиации, результаты полугодия и перспективы 2015-2016г г. Департамент развития секторов экономики [https://rg.ru/pril/article/115/04/08/Monitoring\\_razvitiia\\_grazhdanskoj\\_aviacii.pdf](https://rg.ru/pril/article/115/04/08/Monitoring_razvitiia_grazhdanskoj_aviacii.pdf)
7. ПАО «Аэрофлот». Официальный сайт / [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://www.aeroflot.ru/>

## Приложение 1 – Образец анкеты клиента

Название компании-партнера	<u>Hotels Maxima</u>						
Юридический адрес, покрываемые регионы, контактное лицо	<u>г. Москва, ул. Иванова-Белкина, д. 55, А.А. Петров</u>						
Какие товары отгружаем	<u>Взаиморасчеты за мили</u>						
Предполагаемая дата начала поставок	<u>01.05.2018</u>						
Новый клиент	<u>Нет</u>		Существующий клиент			<u>Да</u>	
Известная информация о бизнесе клиента	<u>Сеть гостиниц</u>						
Предполагаемый объем продаж в текущем году, без НДС (тыс. руб.)	<u>26 550</u>						
Анализ отчетных и учредительных документов (факторы, увеличивающие и уменьшающие риск)	<u>Анализ проведен, факторы риска не обнаружены</u>						
Заключение о возможности предоставить запрашиваемый кредит	<u>Возможно</u>						
Причина изменения действующих условий	<u>Сезонный подъем продаж</u>						
Действующие условия	Количество дней отсрочки платежа	<u>90</u>	Кредитный лимит, без НДС (тыс. руб.)	<u>2000</u>			
Новые условия	Количество дней отсрочки платежа	<u>120</u>	Кредитный лимит, без НДС (тыс. руб.)	<u>5000</u>			
История платежного поведения	<u>Отсутствует</u>						
Инициатор		/	<u>А.В. Петров</u>			/	

Руководитель инициатора		/	<u>Г.В. Васечкин</u>						/
Представитель фин.департамента		/	<u>О.А. Светлов</u>						/
Руководитель		/	<u>В.В. Пупков</u>						/

## Приложение 2 – Примерный отчет о просроченной задолженности

Клиент	Ответственный менеджер за клиента	Дата счета	Сумма счета	Ожидаемая дата платежа	Количество дней до даты платежа	Количество дней просрочки	Планируемая дата поступления просроченного платежа	Комментарий
<i>Hotels Maxima</i>	<i>М.П. Петров</i>	<i>01.08.2017</i>	<i>850000</i>	<i>01.11.2017</i>	<i>0</i>	<i>10</i>	<i>20.11.2017</i>	<i>Направлено в юридический отдел</i>
...	...	...	...	...	...	...	...	...
...	...	...	...	...	...	...	...	...
<b>Всего</b>	-	-	-	-	...	...	...	...

### Приложение 3 – Образец бланка-требования клиенту погасить задолженность

Логотип компании «Аэрофлот»

Уважаемый Иван Иванович!

По состоянию на 1 апреля за Вашей компанией числится задолженность  
2018 года

в размере 1 200 000 руб.

Данная сумма задолженности образовалась по следующим счетам

Номер счета	Дата	Сумма	Дата платежа
Счет № 687	01.08.2017	500 000 руб.	01.11.2017
Счет № 689	15.08.2017	500 000 руб.	15.11.2017
Счет № 901	28.08.2017	200 000 руб.	28.11.2017
Итого	–	1 200 000 руб.	–

Просим срочно оплатить данную задолженность.

Напоминаем Вам, что в случае неуплаты данной задолженности в срок мы имеем право начислить штрафные проценты в следующем

размере: 10 процентов, что составит на сегодняшнюю дату 120 000 руб.  
сумму в

В случае если на момент получения письма задолженность была оплачена, приносим извинения за беспокойство.

С уважением,

юрист компании «Аэрофлот»  
В.К. Максимов

/

\_\_\_\_\_ /



Приложение 4 – Фрагмент отчета о дебиторской задолженности ПАО «Аэрофлот» за 2014-2016 гг.

Тыс. руб.			
Краткосрочная дебиторская задолженность	На 31.12.2016	На 31.12.2015	На 31.12.2014
1	2	3	4
Покупатели и заказчики	35 969 551	48 107 429	49 579 972
Задолженность дочерних и зависимых обществ	27 343	44 168	12 693
Задолженность бюджета по налогам и сборам	7 179 032	7 631 934	10 442 267
Задолженность государственных внебюджетных фондов	223 752	244 800	695 811
Авансы выданные	26 150 244	18 485 102	14 783 271
Прочие дебиторы, в т.ч.	13 754 503	15 895 669	6 368 092
<i>НДС, подлежащий включению в уточненные декларации</i>	<i>838 294</i>	<i>6 221 118</i>	<i>801 984</i>
Дебиторская задолженность и предоплаты, брутто-величина	83 304 425	90 409 102	81 882 106
Резерв по сомнительным долгам	(17 560 250)	(21 082 235)	(19 630 217)
<b>Итого дебиторская задолженность</b>	<b>65 744 175</b>	<b>69 326 867</b>	<b>62 251 889</b>