

Санкт-Петербургский государственный университет

КОЛОСОВА Дарья Михайловна

Выпускная квалификационная работа

**АНАЛИЗ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ КОМПАНИЙ, ПОСТРАДАВШИХ
ОТ КРИЗИСА, ВЫЗВАННОГО COVID-19**

Уровень образования: магистратура

Направление: 38.04.01 «Экономика»

Основная образовательная программа ВМ.5632 «Учет, анализ, аудит»

Научный руководитель:

Доцент кафедры статистики, учета и
аудита, кандидат экономических наук,
доцент

Терентьева Татьяна Олеговна

Рецензент:

Главный бухгалтер,
Общество с ограниченной
ответственностью «Лебедь»
Кулишко Диана Евгеньевна

Санкт-Петербург

2023

СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ	3
ГЛАВА 1. ОБЗОР ПОКАЗАТЕЛЕЙ, ХАРАКТЕРИЗУЮЩИХ ОСНОВНЫЕ МОДЕЛИ ПОВЕДЕНИЯ КОМПАНИИ ВО ВРЕМЯ ЭКОНОМИЧЕСКОГО КРИЗИСА	6
1.1 Основные источники финансирования предприятий.....	6
1.2 Выбор коэффициентов для проведения анализа финансовой отчетности компаний, пострадавших от кризиса COVID-19.....	10
ГЛАВА 2. ХАРАКТЕРИСТИКА ВЛИЯНИЯ КРИЗИСА, ВЫЗВАННОГО COVID-19, НА ЭКОНОМИКУ РФ.....	20
2.1 Особенности кризиса, вызванного COVID-19.....	20
2.2 Описание отраслей российской экономики, наиболее серьезно пострадавших от кризиса, вызванного COVID-19	25
ГЛАВА 3. АНАЛИЗ УНИВЕРСАЛЬНОСТИ НОРМАТИВНЫХ ЗНАЧЕНИЙ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ЛИКВИДНОСТИ И ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ НА ПРИМЕРЕ ПРЕДПРИЯТИЙ, ПОСТРАДАВШИХ ОТ COVID-19	35
3.1 Определение критериев формирования выборки компаний	35
3.2 Анализ компаний, предоставляющих услуги в сфере туризма.....	38
3.3 Анализ предприятий гостиничного бизнеса	43
3.4 Анализ компаний, занимающихся транспортной деятельностью	51
СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ.....	65
ПРИЛОЖЕНИЯ	69
Приложение №1. Количество малых предприятий-авиаперевозчиков, финансовые показатели которых удовлетворяют нормативам (в шт. и в процентах).....	69
Приложение №2. Количество средних предприятий-авиаперевозчиков, финансовые показатели которых удовлетворяют нормативам (в шт. и в процентах).....	70
Приложение №3. Медианные значения показателей	71

ВВЕДЕНИЕ

Кризис, вызванный пандемией COVID-19, стал настоящим вызовом для целого ряда отраслей, многим предприятиям пришлось фактически остановить свою деятельность на несколько месяцев из-за введенных ограничительных мер. Правительства разных стран отреагировали на ситуацию по-разному: какие-то из них объявили тотальный карантин, какие-то, напротив, придерживались более мягкого подхода. Так или иначе, данные запреты оказали серьезное влияние на экономическую ситуацию. Одними из самых пострадавших сфер во всем мире являются туризм и пассажироперевозки, речь о которых пойдет в данном исследовании.

Несмотря на то, что на сегодняшний день пандемия COVID-19 уже завершилась, влияние данного кризиса на экономику важно продолжать анализировать. Это объясняется тем, что рассматриваемый кризис не является уникальным: многие черты, присущие ему, встречаются и у других кризисных ситуаций. Понимание его особенностей в будущем позволит более последовательно и оперативно реагировать на схожие экономические ситуации.

Подавляющее большинство предприятий, работающих на различных рынках, составляет бухгалтерскую (финансовую) отчетность, из которой видно, как они используют в своей деятельности собственные и заемные средства. Поскольку экономические последствия кризисов, как правило, сказываются на платежеспособности компаний и ведут к повышению риска невозврата кредитов, то было принято решение сделать акцент в работе в первую очередь на данной проблеме.

Кредиторская задолженность компании может возникать в силу особенностей при расчетах с контрагентами, а вот получение банковских кредитов зачастую становится трудной задачей для предприятий, особенно в кризисной экономике. Сложнее всего получить заемные средства предприятиям малого и среднего бизнеса. Впрочем, даже если банк решает выдать кредит такой организации, как правило, речь не идет о долгосрочных займах. Таким образом, даже внеоборотные активы небольших компаний зачастую финансируются за счет дорогих краткосрочных обязательств. Это объясняется достаточно жесткой политикой банков относительно выдачи кредитов: перед получением займа банк проверяет организацию на предмет ее платежеспособности и устойчивости на рынке. Безусловно, такой анализ необходим банку, чтобы не лишиться средств, если заемщик внезапно обанкротится. Проблема состоит в том, что зачастую эти нормативы чрезмерно строгие и фактически невыполнимые для большинства компаний. Особенно данная ситуация усугубляется при наступлении кризиса, когда небольшие компании вовсе лишаются возможности получить кредит.

Целью данной работы является исследование универсальности нормативных значений основных показателей ликвидности и финансовой устойчивости предприятия на примере компаний, пострадавших от кризиса, вызванного COVID-19, и успешно преодолевших его.

Для достижения поставленной цели необходимо решить следующие **задачи**.

1. Описать основные источники финансирования, используемые компаниями.
2. Отобратить ряд коэффициентов, часто используемых для анализа ликвидности и финансовой устойчивости предприятий, а также имеющих свои нормативные значения
3. Проанализировать особенности кризиса, вызванного COVID-19.
4. Охарактеризовать основные виды деятельности, пострадавшие от кризиса, вызванного COVID-19.
5. Проанализировать компании, успешно преодолевшие кризис, вызванный COVID-19, и их показатели ликвидности и финансовой устойчивости.
6. Сопоставить полученные значения показателей с нормативными.
7. Сделать выводы относительно универсальности данных показателей.
8. Сформировать алгоритм по пересмотру «универсальных» нормативов при наступлении кризисной ситуации.

Объектом исследования являются методы анализа платежеспособности и финансовой устойчивости по данным финансовой отчетности, а **предметом** – хозяйственная деятельность успешных организаций пострадавших отраслей в период кризиса, вызванного пандемией COVID-19.

Теоретико-методологической основой данной выпускной квалификационной работы являются труды В.В. Ковалева, Вит.В. Ковалева, Я.В. Соколова, Т.О. Терентьевой, А.Д. Шеремета, Ю. Бригхэма, Л.А. Бернштейна, М.Л. Пятова, А.З. Бобылевой, Н.А. Соколовой и других ученых, занимающихся вопросами анализа финансовой отчетности.

Практическую значимость имеет предложенный алгоритм, позволяющий рассчитать значения показателей платежеспособности и финансовой устойчивости для предприятий, которым можно было бы выдавать займы с относительно низким риском даже в условиях кризиса. В ходе апробации алгоритма предполагается нахождение медианных значений выбранных пяти показателей у предприятий исследуемых отраслей: занимающихся туристическим, гостиничным бизнесом, а также авиаперевозками, в том числе в разрезе по размеру их деятельности. Данные расчеты могут быть использованы кредиторами при принятии решения о выдаче займов компаниям схожего размера и занимающихся аналогичной хозяйственной деятельностью.

В качестве апробации данной темы ВКР были подготовлены рецензируемые РИНЦ статьи:

- 1) «Влияние COVID-19 на воздушные перевозки» для выступления с докладом на конференции «VI Международный экономический симпозиум – 2022» (в соавторстве);
- 2) «Анализ влияния пандемии COVID-19 на авиационную отрасль» для выступления со стендовым докладом на Всероссийской конференции по естественным и гуманитарным наукам с международным участием «Наука СПбГУ – 2021» (в соавторстве);
- 3) «Оценка платежеспособности аэропортов РФ во время пандемии коронавируса COVID-19» для выступления с докладом на IX Международной научно-практической конференции молодых учёных «Научные исследования современных проблем развития России: междисциплинарные исследования как драйвер трансформации науки» (в соавторстве);
- 4) «Источники финансирования предприятий в условиях нормальной хозяйственной деятельности и в период кризиса» для выступления с докладом на XII Международной научно-практической конференции «Архитектура финансов: устойчивое развитие и ответственное финансирование в эпоху глобальных изменений», на данный момент статья находится на рассмотрении РИНЦ.

Данная работа состоит из введения, трех глав, заключения и списка литературы, а также приложений. В первой главе проанализированы основные источники финансирования предприятий, а также рассмотрены основные коэффициенты анализа ликвидности и финансовой устойчивости компаний. Во второй главе описаны особенности кризиса, вызванного COVID-19, выделены его уникальные черты, а также сходства с другими кризисными ситуациями. Помимо этого, во второй главе описаны отрасли, сильнее всего пострадавшие от кризиса 2020 года и выделены три из них для проведения дальнейшего анализа. В третьей главе произведен анализ выбранных компаний, выделены отклонения коэффициентов от нормативных значений, рассчитаны медианные значения показателей трех видов деятельности в разрезе микропредприятий, малого, среднего и крупного бизнеса. Также в третьей главе сформулированы основные выводы по проведенному исследованию, а также составлен алгоритм расчета значений показателей, который могут использовать кредиторы, принимающие решение относительно потенциального заемщика.

ГЛАВА 1. ОБЗОР ПОКАЗАТЕЛЕЙ, ХАРАКТЕРИЗУЮЩИХ ОСНОВНЫЕ МОДЕЛИ ПОВЕДЕНИЯ КОМПАНИИ ВО ВРЕМЯ ЭКОНОМИЧЕСКОГО КРИЗИСА

1.1 Основные источники финансирования предприятий

Успешное функционирование и развитие предприятия неразрывно связано с правильным выбором источников финансирования его деятельности. Однако на сегодняшний день предприятию очень сложно обходиться лишь собственными средствами и не прибегать к использованию заемных. Более того, такой подход нельзя назвать экономически обоснованным, т.к. собственный капитал является более дорогим источником финансирования по сравнению с привлеченным. Нахождение оптимального соотношения собственного и заемного капитала является одной из важнейших задач менеджеров компании. Рассмотрим возможные источники финансирования более внимательно.

Предположим, что фирма использует только собственные средства для финансирования своей деятельности. В таком случае, часть денег ее учредителей, вложенных при создании фирмы, уходит на покупку внеоборотных активов (производственных мощностей, которые в будущем будут генерировать доходы), а на оставшуюся часть закупаются необходимые оборотные средства. Актив такой фирмы будет состоять из внеоборотных и оборотных средств, а пассив из уставного капитала¹. Однако с началом деятельности у предприятия появятся и другие статьи баланса: часть ее готовой продукции, наверняка, будет продана с отсрочкой платежа (т.е. появится дебиторская задолженность), а материалы могут быть также куплены у поставщика с отсрочкой (т.е. возникнет кредиторская задолженность). Таким образом, даже появление незначительной кредиторской задолженности приводит к тому, что у компании возникают внешние источники финансирования.

Еще одним вариантом заемных средств может стать банковский кредит – как краткосрочный, так и долгосрочный. Строго говоря, долгосрочные заемные средства используются для финансирования внеоборотных активов, а краткосрочные – оборотных. В таком разделении есть определенная логика: т.к. основные средства (к примеру, здание завода) используются не один год, а рассчитаны на более длительное применение, то и финансироваться они должны за счет долгосрочных источников. Напротив, покупка сырья для изготовления продукции должна осуществляться при помощи кредиторской задолженности или краткосрочного кредита (если речь в принципе идет о заемных средствах). Бесспорно и то, что именно оборотные средства должны служить обеспечением для краткосрочных займов, а

¹ Ковалев В.В. Анализ баланса, или как понимать баланс / В.В. Ковалев, Вит.В. Ковалев. – М.: Проспект. – 2009. – С. 266

внеоборотные – для долгосрочных (т.к. если компании придется продать здание завода для погашения ее краткосрочных обязательств – это вряд ли можно будет назвать нормальной хозяйственной деятельностью).

Однако на практике, с увеличением числа хозяйственных операций связь между источниками финансирования и непосредственно активами начинает стираться. Более того, нельзя однозначно понять, какие именно деньги пошли на покупку материалов, а какие на постройку нового цеха. Т.е. действительно четкое разграничение активов и способов их финансирования может прослеживаться только на этапе создания компании, а дальше связь перестает быть столь очевидной.

Может сложиться и такая ситуация, что у компании достаточно маленькое количество собственного капитала, долгосрочные кредиты отсутствуют вовсе, а краткосрочная задолженность довольно велика за счет кредиторской задолженности. В таком случае, формально собственных средств может не хватить даже на финансирование внеоборотных активов, и частично будет использована кредиторская задолженность.

Из всего вышесказанного можно сделать вывод, что правило «краткосрочная задолженность является источником финансирования оборотных средств, а долгосрочная – внеоборотных» работает далеко не всегда. Ситуации, когда внеоборотные активы частично покрываются при помощи краткосрочных обязательств, на практике встречаются довольно часто, причем и неспециально, и преднамеренно.

Важно и то, что по своей сути кредиторскую задолженность можно считать своеобразным бесплатным кредитом: если у контрагента нет скидки за более раннюю оплату поставки, то предприятие ничего не теряет, пользуясь заемными деньгами; а штрафные санкции за несвоевременную оплату, даже если они прописаны в договоре, применяются довольно редко. Собственники предприятия, вложившие в него свои деньги, ждут их возврата в виде дивидендов, поэтому собственные средства компании и считаются «дорогим» источником финансирования. Кредиторы же, напротив, при правильно выстроенной системе присутствуют практически всегда, т.е. у компании появляется неснижаемый остаток бесплатных заемных средств (что, в общем-то, компенсируется наличием дебиторской задолженности – аналогичного кредитования своих контрагентов)².

Таким образом, нельзя однозначно утверждать, что долгосрочные кредиты служат исключительно для финансирования основных средств и нематериальных активов, однако в этом состоит основная цель их привлечения. Стоит также отметить, что долгосрочный кредит всегда является более дешевым инструментом, нежели краткосрочный, а потому

² Ковалев В.В. Анализ баланса, или как понимать баланс / В.В. Ковалев, Вит.В. Ковалев. – М.: Проспект. – 2009. – С. 270

финансирование увеличения масштабов производства нецелесообразно проводить за счет краткосрочных займов.

Впрочем, в современных российских реалиях многие фирмы лишены возможности получить долгосрочный кредит: малому и среднему бизнесу и в условиях экономической стабильности зачастую отказывают предоставлять «длинные» кредиты ввиду неуверенности в их благополучии и успешном существовании в ближайшем будущем, а любые финансово-экономические потрясения и вовсе закрывают для таких компаний дорогу в банки. При малейших признаках финансовых проблем (т.е. задержки платежей, низкая ликвидность и прочие) банки либо вовсе отказываются кредитовать такие компании, либо готовы предоставлять им заемные средства под очень высокий процент. Здесь речь идет уже не только о долгосрочных кредитах, но и о среднесрочных, и даже о краткосрочных займах. Такое поведение банков неудивительно: ежегодно в России более 10 тысяч компаний становятся банкротами³.

В таких случаях из всего разнообразия банковских продуктов компании могут позволить себе только овердрафты. На сегодняшний день данный способ все чаще применяется небольшими компаниями, нуждающимися в кредитовании⁴. Овердрафт – это предоставление клиенту необходимых для совершения платежа средств, если они отсутствуют на его расчетном счете (или же сумма остатка меньше, чем необходимый платеж)⁵. Лимит такого кредита также устанавливается банком, следовательно, компания может израсходовать только строго определенную сумму для оплаты долгов перед своими контрагентами. Главная особенность данного банковского продукта состоит в том, что его погашение происходит автоматически за счет поступивших на счет клиента денежных средств. Таким образом, ни клиент не затрачивает время на получение такого кредита каждый раз, когда он испытывает необходимость в использовании заемных средств, ни банк не ждет определенной даты для списания средств в счет погашения задолженности. Риск для банка в таком случае минимален: если по его оценкам компании поступят средства, покрывающие долг перед банком, то они автоматически спишутся. Именно поэтому зачастую овердрафт остается доступным инструментом даже для компаний с определенными финансовыми проблемами.

³ Банкротства в России: итоги 2021 года. Статистический релиз Федресурса. // Федресурс. – 2021. . [Электронный ресурс] – URL: <https://fedresurs.ru/news/a57795a8-e1f1-4e2e-ba8b-da58725127e2> (Дата обращения 03.05.2022)

⁴ Кузубов, А. А. Риски в процессе банковского кредитования малого бизнеса / А. А. Кузубов // Карельский научный журнал. – 2016. – Т. 5. – № 1(14). – С. 48-50.

⁵ Бондин, И. А. Отражение в учете использование кредита банка в форме овердрафт / И. А. Бондин // Бухгалтерский учет, анализ, аудит и налогообложение: проблемы и перспективы: Сборник статей IV Всероссийской научно-практической конференции, Пенза, 21–22 января 2016 года. – Пенза: Пензенская государственная сельскохозяйственная академия, 2016. – С. 16-20.

Еще одной проблемой, осложняющей взаимодействие компаний и банков, является требование об обеспечении кредита⁶. Банки в странах с развитой экономикой готовы принимать дебиторскую задолженность как обеспечение для выдачи краткосрочных ссуд. В российских же реалиях дебиторская задолженность очень редко может послужить залогом для выдачи кредита ввиду большого риска ее невозвратности. Более того, российские банки также не принимают и запасы в качестве обеспечения долга из-за сложности их оценки и продажи в случае неуплаты долга.

Таким образом, для получения небольшого краткосрочного займа компания зачастую вынуждена обеспечивать такой долг внеоборотными активами, в ценности которых банк уверен (и которая существенно превышает сумму взятой ссуды). Очевидно, что о долгосрочных кредитах в таких обстоятельствах речи даже не идет.

Все это ведет к тому, что небольшая компания, не имеющая достаточного количества ресурсов для своей деятельности, вынуждена прибегать к использованию кредиторской задолженности как основного источника заемного финансирования, т.к. рассчитывать на банковские продукты она не может.

Любые кризисные ситуации в стране только обостряют проблему недоступности банковских кредитов: процентные ставки, а вместе с ними и число отказов в предоставлении кредитов, растет, а финансирование компаниям требуется как никогда остро.

Ко всем вышеперечисленным проблемам стоит также добавить санкции за невыполнение определенных условий: к примеру, при предоставлении долгосрочных кредитов банки подробно прописывают в договоре определенные показатели и их нормативные значения, которых должны придерживаться предприятия. Если во время кризиса компания резко нарушает эту ковенанту договора и не может поддержать, например, ликвидность на необходимом уровне, то кредитор вправе требовать досрочный возврат средств. В таком случае, вся долгосрочная задолженность переквалифицируется в краткосрочную, и компания обязана выплатить весь долг в течение года.

Итак, идеальное соотношение (краткосрочные заемные средства берутся для финансирования оборотных средств, а долгосрочные – для внеоборотных) выполняется далеко не всегда не только по вине заемщика: зачастую представители малого и среднего бизнеса в принципе не имеют возможности получить долгосрочные кредиты. В условиях экономического кризиса, очевидно, ситуация только ухудшается, поэтому компании вынуждены использовать все источники финансирования, которые им доступны.

⁶ Бобылева А.З. Антикризисное управление: механизмы государства, технологии бизнеса в 2 ч. Часть 1: учебник и практикум для вузов / А. З. Бобылева [и др.]; под общей редакцией А. З. Бобылевой. — 2-е изд., перераб. и доп. — М.: Юрайт, – 2022. – С.233

1.2 Выбор коэффициентов для проведения анализа финансовой отчетности компаний, пострадавших от кризиса COVID-19

Безусловно, при наступлении социально-экономического кризиса каждая компания стремится минимизировать его последствия, совершая определенные действия. Более того, кризис – это всегда нехватка финансирования, а потому комплекс этих действий направлен на снижение расходов там, где это возможно, и получение финансирования из всех доступных источников. Очевидно, что компании разного размера (микропредприятия, малые, средние, крупные компании), занимающиеся различными видами деятельности, будут справляться с кризисом по-разному, используя различные методики.

Одним из важнейших разделов анализа финансовой отчетности является оценка его платежеспособности. Показатели ликвидности важны всегда: на них смотрят кредиторы, когда принимают решение выдавать или не выдавать заем, инвесторы, когда выбирают наиболее безопасную для вложения средств компанию, собственники предприятия, когда выбирают для компании траекторию ее развития и определяют наиболее проблемные зоны. Однако в кризисной ситуации эти показатели становятся еще более решающими: по сути, динамика именно этих индикаторов и определяет, получит ли компания необходимое ей финансирование. Низкие коэффициенты ликвидности отпугнут банки, и компания, которой нечем платить своим контрагентам и сотрудникам, окажется в еще более затруднительном положении. Следовательно, для оценки поведения компаний в кризисной ситуации очень важно обратить внимание на показатели, отражающие их платежеспособность. В целом, выделяют традиционные и дополнительные коэффициенты оценки ликвидности и платежеспособности фирмы. Более того, некоторые исследователи выделяют так же показатели ликвидности, рассчитываемые не на основе бухгалтерского баланса, а при помощи отчета о движении денежных средств. Схематично можно представить все вышеперечисленные группы показателей следующим образом (рис.1.1.).

Показатель «собственные оборотные средства» отражает, какая величина оборотных средств предприятия покрывается его внутренними источниками финансирования, но при этом является абсолютным (т.е. выражается в денежных единицах), а потому очень плохо сопоставим при анализе различных компаний. Таким образом, данный индикатор важен при комплексном ретроспективном анализе одного предприятия, но не подходит для сравнительного анализа большого количества компаний⁷.

⁷ Бернстайн Л.А. Анализ финансовой отчетности: теория, практика и интерпретация: Пер. с англ./ Научн. ред. перевода чл.-корр. РАН И.И. Елисеева. Гл. редактор серии проф. Я.В. Соколов. / Л.А. Бернстайн. – М.: Финансы и статистика. – 2003. – С. 401



Рис. 1.1. Классификация показателей, используемых для оценки платежеспособности фирмы

Источник: составлено автором на основании учебного издания «Анализ баланса, или как понимать баланс»⁸, а также статей^{9,10}

Напротив, все три коэффициента ликвидности хорошо сопоставимы, т.к. представляют из себя отношение какой-либо части оборотных средств к краткосрочным обязательствам. Наиболее известным можно назвать **коэффициент текущей ликвидности предприятия** (current ratio), который рассчитывается по формуле:

$$k_{cr} = \frac{\text{Оборотные активы}}{\text{Краткосрочные обязательства}} \quad (1.1)$$

⁸ Ковалев В.В. Анализ баланса, или как понимать баланс / В.В. Ковалев, Вит.В. Ковалев. – М.: Проспект. – 2009. – С. 266

⁹ Das S. Cash flow ratios and financial performance: A comparative study / S. Das // Ac-counting. – 2019. – V.5, №1, – p. 3

¹⁰ Mohammed, N.F. Comparison of liquidity, solvency, and profitability analyses using traditional and cash flow ratios on the MSWG's top 100 companies / N.F. Mohammed, N.A. Talib, Z.M. Sanuzi, A.A. Hemawan, N. Kasim // International Journal of Business and Management Science. – 2019. – V.9, №2, – p. 212

Данный показатель отражает, сколько рублей оборотных активов компании приходится на 1 рубль ее краткосрочных обязательств. Иными словами, данный коэффициент показывает, какая часть краткосрочной задолженности предприятия будет погашена при помощи всех его оборотных активов (но при условии, что все его дебиторы погасят задолженность)¹¹. Классическое «табличное» значение данного коэффициента равняется двум: т.е. для того, чтобы фирма считалась платежеспособной, ее оборотные активы должны превосходить краткосрочные обязательства как минимум в два раза. Это объясняется тем, что во второй раздел баланса входят как достаточно ликвидные активы (краткосрочные финансовые вложения, деньги), так и зачастую совсем неликвидные активы (запасы, дебиторская задолженность, расходы будущих периодов¹²). Более того, такой анализ изначально предполагает «ликвидационный» взгляд на компанию: все ее имущество расценивается как товар для продажи, хотя ликвидность актива как составной части производственной цепочки существенно выше, нежели ликвидность данного актива как товара.

Именно поэтому целесообразнее сравнивать значение показателей не с «табличными» нормами коэффициентов, а с реальными среднеотраслевыми значениями. Очевидно, что «идеального» значения коэффициента, подходящего, предположим, и компаниям-судостроителям, и продуктовым магазинам, нет. Данное утверждение будет проверено в третьей главе в рамках данного исследования. Для того, чтобы наиболее достоверно оценить ликвидность компании, может также потребоваться расчет показателя в динамике за ряд лет.

Более того, чересчур высокое значение данного коэффициента также говорит о наличии у предприятия проблем: слишком большая часть его денег «омертвлена» в активах, и это не только не увеличивает его производственные мощности, но и тормозит развитие¹³.

Данный коэффициент наглядно демонстрирует взаимосвязь второго и пятого разделов баланса, а потому подходит для включения в анализ.

Следующий традиционный коэффициент анализа платежеспособности – это коэффициент быстрой ликвидности. Его расчет предполагает исключение из числителя самых неликвидных частей актива (т.е. запасов, материалов, расходов будущих периодов). Таким образом, данный индикатор – это отношение денежных средств и дебиторской задолженности к краткосрочным обязательствам. Однако дебиторская задолженность, так или иначе, тоже не всегда является реальным и быстрореализуемым активом; более того, она и вовсе может стать невозвратной в случае, например, банкротства контрагента. Именно поэтому динамика

¹¹ Шеремет А.Д. Методика финансового анализа / А. Д. Шеремет, Р.С. Сайфулин, Е.В. Негашев. – М.: ИНФРА-М. – 2000. – С. 163

¹² Соколова Н.А. Анализ ликвидности предприятия / Н.А. Соколова // Бухгалтерский учет. – 2010. - №5. – С. 101

¹³ Бригхэм Ю., Эрхардт М. Финансовый менеджмент. 10-е изд. / Пер. с англ. под ред. Е.А. Дорофеева. / Ю. Бригхэм, М. Эрхардт. – СПб.: Питер. – 2009. – С. 121

данного коэффициента не всегда прозрачна: он может резко возрасти за счет дебиторской задолженности сомнительного качества, однако реальной платежеспособности предприятию это не прибавит¹⁴.

Для того, чтобы исключить влияние спорной дебиторской задолженности на показатель, в анализе будет использован другой, третий традиционный коэффициент платежеспособности, а именно **коэффициент абсолютной ликвидности**. Формула его расчета представлена ниже. В числителе данного индикатора сосредоточены только наиболее ликвидные активы компании – его денежные средства¹⁵.

$$k_{qr} = \frac{\text{Денежные средства}}{\text{Краткосрочные обязательства}} \quad (1.2)$$

Здесь среднее значение варьируется от 0,05 до 0,1, однако. В данном случае, чрезмерно высокое значение критерия, пожалуй, говорит о еще более неправильном использовании активов компании: если в коэффициенте текущей ликвидности, по крайней мере, средства могут быть сосредоточены в производственных запасах, расчетах с дебиторами и т.д. (т.е. так или иначе связаны с производством фирмы), то слишком большое количество денежных средств явно сигнализирует о нерациональном распоряжении активами.

Впрочем, число свободных денежных средств зачастую серьезно меняется у предприятий во время экономических кризисов: в каких-то случаях деньги идут на покрытие задолженностей и осуществление обязательных платежей, и их, соответственно, становится значительно меньше, чем до кризиса. В других случаях, компании боятся оставлять краткосрочные финансовые вложения (т.к. возрастает риск их невозврата), а потому снижается доля вложений и растет сумма средств, которые фирма хранит на расчетном счете. Таким образом, анализ наличия денежных средств является важным при сопоставлении поведения различных компаний в условиях кризиса, а потому коэффициент абсолютной ликвидности будет также использован в дальнейшем анализе.

Дополнительные коэффициенты, как правило, позволяют оценить соотношения определенных групп активов и пассивов, что становится понятным исходя из самих наименований коэффициентов (см. рисунок 1.1). Однако большинство данных индикаторов важны, все-таки, для более детального анализа платежеспособности конкретного предприятия, выявления его слабых сторон, «больных» статей баланса. Ввиду того, что цель данного анализа заключается не в этом, а в обобщении данных множества предприятий, расчет большинства более «узких» показателей становится излишним. Именно поэтому речь пойдет не обо всех

¹⁴ Ковалев В.В. Финансовый анализ: методы и процедуры / В.В. Ковалев. – М.: Финансы и статистика. – 2002. – С. 312

¹⁵ Шеремет А.Д. Комплексный анализ хозяйственной деятельности / А. Д. Шеремет. – М.: ИНФРА-М. – 2006. – С. 355

дополнительных показателей платежеспособности, представленных в схеме (более того, данную схему нельзя назвать исчерпывающей, т.к. в ней перечислены лишь ряд показателей, а не все существующие вариации), а лишь о двух из них, первым из которых является **коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности**, формула расчета которой выглядит следующим образом¹⁶.

$$R_{ART} = \frac{\text{Выручка}}{\text{Средняя величина дебиторской задолженности}} \quad (1.3)$$

Для вычисления средней величины дебиторской задолженности используется, как правило, среднее арифметическое значение величины дебиторской задолженности на начало и на конец периода. Конечно, использование квартальных или месячных данных может сделать оценку еще более точной, однако это необходимо, скорее, при сильных колебаниях выручки (например, при ярко выраженной сезонности)¹⁷.

Строго говоря, в числителе данного показателя должна стоять не вся выручка предприятия, а только «чистый объем продаж в кредит», т.к. продажа продукции за наличные не ведет к образованию дебиторской задолженности. Впрочем, общедоступная финансовая отчетность не содержит информации, какая часть продукции реализована за наличные деньги, а какая – при участии дебиторской задолженности, поэтому для целей исследования вводится допущение о том, что процент продаж за наличные незначителен, и в числителе используется вся выручка предприятия¹⁸.

Данный показатель важен, т.к. на его основе можно сделать вывод о том, какую кредитную политику применяет предприятие по отношению к своим контрагентам¹⁹. Еще одна причина, по которой стоит анализировать оборачиваемость дебиторской задолженности – это то, что она, как правило, занимает существенную часть всего второго раздела баланса, а потому имеет большое влияние на оборачиваемость всех оборотных активов в целом.

Уменьшение коэффициента оборачиваемости (т.е. уменьшение числа оборотов, которое дебиторская задолженность совершает за календарный год) свидетельствует о том, что компания стала больше давать денег своим контрагентам, появились проблемы с погашением

¹⁶ Бобылева А.З. Антикризисное управление: механизмы государства, технологии бизнеса в 2 ч. Часть 1: учебник и практикум для вузов / А. З. Бобылева [и др.]; под общей редакцией А. З. Бобылевой. — 2-е изд., перераб. и доп. — М.: Юрайт, — 2022. — С.123

¹⁷ Бернштейн Л.А. Анализ финансовой отчетности: теория, практика и интерпретация: Пер. с англ./ Научн. ред. перевода чл.-корр. РАН И.И. Елисеева. Гл. редактор серии проф. Я.В. Соколов. / Л.А. Бернштейн. — М.: Финансы и статистика. — 2003. — С. 407

¹⁸ Бернштейн Л.А. Анализ финансовой отчетности: теория, практика и интерпретация: Пер. с англ./ Научн. ред. перевода чл.-корр. РАН И.И. Елисеева. Гл. редактор серии проф. Я.В. Соколов. / Л.А. Бернштейн. — М.: Финансы и статистика. — 2003. — С. 407

¹⁹ Бобылева А.З. Антикризисное управление: механизмы государства, технологии бизнеса в 2 ч. Часть 1: учебник и практикум для вузов / А. З. Бобылева [и др.]; под общей редакцией А. З. Бобылевой. — 2-е изд., перераб. и доп. — М.: Юрайт, — 2022. — С.123

некоторой задолженности, возможно, часть задолженности в балансе является сомнительной или даже безнадежной²⁰.

Другой, фактически «зеркальный» коэффициент – это **коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности**. Если в случае с оборачиваемостью дебиторской задолженности речь идет о кредитах, которые компания выдает своим контрагентам, то кредиторская задолженность – это, напротив, кредиты, которые предприятие получает от своих контрагентов. Здесь важно соотношение этих двух показателей: если оборачиваемость кредиторской задолженности ниже, нежели оборачиваемость дебиторской, это можно назвать положительным явлением для предприятия: период, в течение которого мы выплачиваем нашу задолженность кредиторам, превышает срок, в течение которого мы получаем денежные средства от контрагентов. Обратная же ситуация, когда оборачиваемость кредиторской задолженности оказывается выше, чем оборачиваемость дебиторской, может сигнализировать о неверно подобранной кредитной политике. В идеале, кредиторская задолженность должна либо превышать дебиторскую в абсолютном выражении, либо быть ей равна²¹.

Формула расчета коэффициента оборачиваемости схожа с предыдущим показателем – разница лишь в том, что в знаменателе используется средняя кредиторская задолженность, а не дебиторская.

$$R_{APT} = \frac{\text{Выручка}}{\text{Средняя величина кредиторской задолженности}} \quad (1.4)$$

Еще одним показателем из раздела дополнительных показателей оценки платежеспособности предприятий является коэффициент обеспеченности запасов собственными оборотными средствами. Данный показатель позволяет понять, какая часть всех запасов предприятия профинансирована за счет собственных средств.

$$R_{INWC} = \frac{\text{Собственный оборотный капитал}}{\text{Запасы}} \quad (1.5)$$

У этого показателя также имеется пограничное значение: как правило, банковские организации выдают кредиты тем организациям, запасы которых как минимум на 50% обеспечены собственными средствами²².

²⁰ Бобылева А.З. Антикризисное управление: механизмы государства, технологии бизнеса в 2 ч. Часть 1: учебник и практикум для вузов / А. З. Бобылева [и др.]; под общей редакцией А. З. Бобылевой. — 2-е изд., перераб. и доп. — М.: Юрайт, – 2022. – С.123

²¹ Бобылева А.З. Антикризисное управление: механизмы государства, технологии бизнеса в 2 ч. Часть 1: учебник и практикум для вузов / А. З. Бобылева [и др.]; под общей редакцией А. З. Бобылевой. — 2-е изд., перераб. и доп. — М.: Юрайт, – 2022. – С.123

²² Бобылева А.З. Антикризисное управление: механизмы государства, технологии бизнеса в 2 ч. Часть 1: учебник и практикум для вузов / А. З. Бобылева [и др.]; под общей редакцией А. З. Бобылевой. — 2-е изд., перераб. и доп. — М.: Юрайт, – 2022. – С.127

Наконец, перейдем к рассмотрению последнего блока показателей ликвидности предприятия – это те показатели, которые рассчитываются не по балансу, а при помощи отчета о движении денежных средств.

Вообще, прежде чем рассуждать о пользе того или иного коэффициента, основанного на денежных потоках, необходимо обсудить разницу этих отчетных форм. Бухгалтерский баланс, как известно, составляется на определенную отчетную дату, т.е. баланс от 31.12.2019 говорит о том, какое количество тех или иных активов было у компании именно 31 декабря, а не на протяжении всего 2019 года. Отчет о движении денежных средств, напротив, показывает общую сумму всех денежных потоков за год. Во-вторых, традиционный анализ, как уже говорилось ранее, основывается на идее ликвидации предприятия и продажи ее оборотных активов за долги, что в условиях нормальной хозяйственной деятельности не совсем верно, ведь конкретный материал как товар будет стоить существенно меньше, чем материал как часть готовой продукции²³. Наконец, в оборотных активах предприятия нередко встречаются такие активы, которые сложно признать ликвидными (расходы будущих периодов, сомнительная дебиторская задолженность и т.д.).

Для устранения всех вышеназванных недостатков, некоторые исследователи предлагают проводить анализ на основе денежных потоков предприятия, сопоставляя различные виды деятельности (текущую, финансовую, инвестиционную) с их денежными потоками.

Одним из таких показателей является **коэффициент ликвидности**, рассчитываемый как отношение денежного потока от текущей деятельности к краткосрочным обязательствам²⁴. Стоит отметить, что данные показатели не имеют закрепленных за ними названий (как, к примеру, традиционные коэффициенты), а потому в разных исследованиях можно встретить различные наименования одних и тех же показателей.

$$\text{Коэффициент ликвидности} = \frac{\text{Денежный поток от текущей деятельности}}{\text{Краткосрочные обязательства}} \quad (1.6)$$

Данный показатель схож с расчетом традиционного показателя текущей ликвидности, однако вместо оборотных активов для покрытия краткосрочных обязательств используется денежный поток от текущей деятельности. Смысл данного расчета состоит в том, чтобы исследователь мог ответить на вопрос: достаточное ли количество средств получает предприятие от своей текущей деятельности, чтобы расплатиться со всеми имеющимися у него краткосрочными долгами. В отличие от традиционных коэффициентов, здесь как таковые нормативные значения отсутствуют вовсе.

²³ Юсубова Г.К. Эволюция методологии бухгалтерского учета и анализа денежных потоков: дис. канд. экон. наук: 08.00.12 / Г.К. Юсубова. – СПб., 2016. – С. 158

²⁴ Das S. Cash flow ratios and financial performance: A comparative study / S. Das // Ac-counting. – 2019. – V.5, №1, – p. 3

Поскольку в данном анализе речь идет не только о ликвидности, но и о комплексном анализе предприятия, не будем углубляться в изучение других коэффициентов платежеспособности, основанных на денежных потоках.

Не менее важный блок анализа рентабельности предприятия не используется в данной работе, т.к. основная ее направленность – это анализ того, какие у компаний были показатели ликвидности и финансовой устойчивости в кризисный период, т.е. показатели, на которые обращают пристальное внимание банки, решающие о выдаче кредита. Более того, многие фирмы, взятые для анализа, понесли убытки в 2020 году, а потому расчет коэффициентов рентабельности становится бессмысленным.

Еще один важный блок – это анализ финансовой устойчивости предприятия. Показатели этого блока позволяют оценить, какие же источники финансирования использует предприятие, особое внимание уделяется именно долгосрочным источникам и различным их соотношениям (в отличие от анализа ликвидности и платежеспособности, где центральное место занимали как раз краткосрочные обязательства). Поскольку в условиях кризиса на первое место выходит, все-таки, краткосрочная платежеспособность компании, т.к. сложно рассуждать о долгосрочных перспективах развития в шоковых условиях, этому блоку также уделено значительно меньше внимания. Однако для исследования соотношения заемного и собственного источников финансирования компании был выбран следующий показатель – **коэффициент концентрации собственного капитала**²⁵. Данный показатель рассчитывается по следующей формуле:

$$k_{er} = \frac{\text{Собственный капитал}}{\text{Всего источников средств}} \quad (1.7)$$

Он позволяет оценить, какая часть всех источников финансирования приходится на собственный капитал компании, иными словами, какое соотношение собственного и заемного капитала имеет рассматриваемая фирма. Очевидно, что чем выше значение данного коэффициента, тем устойчивее рассматриваемое предприятие. Однако не стоит забывать, что собственный капитал фирмы дороже, нежели заемное финансирование, поэтому чрезмерно близкие к единице значения данного показателя свидетельствуют о слишком консервативном управлении фирмой. Это, как правило, позволяет фирме сохранить устойчивость, однако мешает ее развитию, т.к. сильно ограничивает средства, которые она может использовать.

Схожим с предыдущим показателем можно назвать плечо финансового рычага, т.е. коэффициент соотношения заемных и собственных средств. Данный показатель достаточно

²⁵ Ковалев В.В. Анализ баланса, или как понимать баланс / В.В. Ковалев, Вит.В. Ковалев. – М.: Проспект. – 2009. – С. 282

часто встречается в банковском анализе заемщика. Считается, что он должен быть меньше единицы, потому как в предбанкротном состоянии он всегда превышает 1²⁶.

$$D/E = \frac{\text{Обязательства}}{\text{Собственный капитал}} \quad (1.8)$$

Еще одним показателем, отражающим финансовую устойчивость предприятия, является коэффициент финансовой независимости капитализированных источников²⁷.

$$k_{BC} = \frac{\text{Собственный капитал}}{\text{Собственный капитал} + \text{Долгосрочные обязательства}} \quad (1.9)$$

Считается, что снижение данного показателя за некоторый период времени – это, в целом, негативная тенденция, а доля собственного капитала в долгосрочных источниках финансирования должна быть велика. Впрочем, в разной литературе даются разные трактовки «большой доли», однако наиболее часто встречающееся значение – это 60%.

Помимо этого, для полноценного анализа необходимо рассмотреть еще несколько показателей, которые зачастую меняются у компаний при наступлении кризисной ситуации. Во-первых, это **доля краткосрочных заемных средств в общей сумме всех обязательств**²⁸. В источнике речь идет скорее о доле именно краткосрочных банковских займов, однако для проведения анализа важно обратить внимание не только на краткосрочные кредиты банков, но и в целом на изменение соотношения краткосрочных и долгосрочных обязательств компании. Определение этого соотношения очень важно для понимания поведения фирмы в кризис: какие источники финансирования она выбирает и почему (возможно, появляются существенные ограничения для компании из-за падения ее показателей, она не может привлечь долгосрочные банковские кредиты и т.п., о чем было подробно написано в параграфе 1.1).

Таким образом, формула для расчета данного показателя будет выглядеть следующим образом:

$$\text{Доля КО в заемных ср-вах} = \frac{\text{Краткосрочные обяз-ва}}{\text{Краткосрочные обяз-ва} + \text{Долгосрочные обяз-ва}} \quad (1.10)$$

Наконец, важно также проанализировать **относительное изменение прочих расходов** организаций, которое рассчитывается по формуле:

$$\text{Изменение прочих доходов} = \frac{\text{Прочие расходы}_1}{\text{Прочие расходы}_0} \quad (1.11)$$

²⁶ Бобылева А.З. Антикризисное управление: механизмы государства, технологии бизнеса в 2 ч. Часть 1: учебник и практикум для вузов / А. З. Бобылева [и др.]; под общей редакцией А. З. Бобылевой. — 2-е изд., перераб. и доп. — М.: Юрайт, – 2022. – С.128

²⁷ Ковалев В.В. Анализ баланса, или как понимать баланс / В.В. Ковалев, Вит.В. Ковалев. – М.: Проспект. – 2009. – С. 284

²⁸ Бобылева А.З. Антикризисное управление: механизмы государства, технологии бизнеса в 2 ч. Часть 1: учебник и практикум для вузов / А. З. Бобылева [и др.]; под общей редакцией А. З. Бобылевой. — 2-е изд., перераб. и доп. — М.: Юрайт, – 2022. – С.129

В целом, расходы от обычных видов деятельности (т.е. расходы, связанные с производством продукции или выполнением работ, услуг) аккумулируются в строке «Себестоимость» в отчете о финансовых результатах компании. Все остальные расходы, которые компания не связывает со своими обычными видами деятельности, рассчитываются в составе «Прочих расходов»²⁹. Таким образом, сюда попадают все расходы, напрямую не связанные с основным производством компании. Данный индикатор важен для проведения анализа: зачастую в сложное кризисное время у предприятий существенно увеличиваются прочие расходы, и не всегда можно четко определить, ввиду чего происходит такое увеличение, а также что именно попадает в данную строку.

Все вышеперечисленные коэффициенты внесены в таблицу 1.1 для более наглядного представления. Дальнейший анализ будет проводиться при помощи данных показателей.

Таблица 1.1.

Сводная таблица отобранных для анализа показателей с указанием форм отчетности, на основе которых они рассчитываются

Показатель	На основе чего рассчитывается
Коэффициент текущей ликвидности	Бухгалтерский баланс
Коэффициент абсолютной ликвидности	Бухгалтерский баланс
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности	Бухгалтерский баланс
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности	Бухгалтерский баланс
Коэффициент обеспеченности запасов собственными оборотными средствами	Бухгалтерский баланс
Коэффициент ликвидности	Отчет о движении денежных средств + Бухгалтерский баланс
Коэффициент концентрации собственного капитала	Бухгалтерский баланс
Коэффициент соотношения заемных и собственных средств	Бухгалтерский баланс
Коэффициент финансовой независимости капитализированных источников	Бухгалтерский баланс
Доля краткосрочных заемных средств в общей сумме заемных средств	Бухгалтерский баланс
Относительное изменение прочих доходов	Отчет о финансовых результатах

Источник: составлено автором.

Таким образом, существует большое количество различных индикаторов, позволяющих оценить положение компании на рынке, ее способность возвращать кредиты и подверженность колебаниям, а также риск стать несостоятельной. Многие из этих показателей имеют свои нормативные значения, некоторые же, напротив могут оцениваться только в динамике и сравниваться с аналогичными показателями той же фирмы за ряд лет.

²⁹ Сапожникова, Н. Г. Систематизация информации о прочих доходах и расходах в корпоративной отчетности / Н. Г. Сапожникова, А. А. Соколов // Международный бухгалтерский учет. – 2016. – № 24(414). – С. 39.

ГЛАВА 2. ХАРАКТЕРИСТИКА ВЛИЯНИЯ КРИЗИСА, ВЫЗВАННОГО COVID-19, НА ЭКОНОМИКУ РФ

2.1 Особенности кризиса, вызванного COVID-19

Прежде чем говорить о предприятиях, пострадавших от кризиса, вызванного пандемией коронавируса COVID-19, необходимо выявить основные особенности данного явления и его влияние на мировую экономику в целом, и, в частности, на экономику России.

Первые случаи заражения COVID-19 были зафиксированы 31 декабря 2019 года в городе Ухань (Китай), а уже 11 марта 2020 года Всемирная организация здравоохранения (ВОЗ) объявила о начале пандемии³⁰. Следовательно, одной из особенностей данного кризиса является быстрота его распространения и общемировой охват. Строго говоря, причиной кризиса является не пандемия COVID-19 сама по себе, а именно ответные меры, принятые главами государств для сдерживания распространения заболевания.

Пандемия коронавируса распространялась неравномерно, и на это влияло множество факторов: доступность и качество медицинских услуг, уровень жизни (зачастую люди продолжали ходить на работу даже с симптомами вируса, чтобы не лишиться средств к существованию)³¹, а также степень доверия властям. Власти, в свою очередь, использовали различные методы, пытаясь остановить распространение инфекции: от закрытия границ государства и ограничения работы транспорта до введения локдауна с остановкой работы большого количества предприятий и перевода сотрудников на удаленную работу там, где это возможно. Здесь стоит отметить, что эпидемиологический и экономический аспекты, как правило, идут вразрез друг с другом, особенно в краткосрочной перспективе: полный локдаун, результатом которого может стать существенное снижение распространения инфекции, крайне губителен для экономики. Более того, одни и те же меры показывали разную эффективность в разных странах, поэтому выделить определенный и универсальный перечень методов борьбы с пандемией невозможно. К примеру, в исследовании, проведенном Michael Barber и Idris Jala говорится о том, что идеальный способ борьбы с пандемией – это сочетание мер, принятых тремя разными странами³². Во-первых, это всеобщее тестирование (проведение более 7000 тестов на каждый подтвержденный случай) – по примеру Новой Зеландии; такой способ

³⁰ Хронология действий ВОЗ по борьбе с COVID-19: Всемирная организация здравоохранения [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.who.int/ru/news-room/detail/29-06-2020-covidtimeline> (Дата обращения 28.11.2022)

³¹ Авксентьев Н.А. Экономика и экономическая политика в условиях пандемии / Н.А. Авксентьев, И.Ю. Арлашкин, Т.А. Баквенье [и др.] // Под ред. д-ра экон. наук Кудрина А.Л. — М.: Издательство Института Гайдара, 2021. — 344 с.

³² The Ideal Covid-19 Response Is a Mix of These Three Countries: Bloomberg [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2020-08-06/the-ideal-covid-19-response-mix-new-zealand-denmark-and-uganda?sref=Y0jVLcFo> (Дата обращения 28.11.2022)

помогает отследить цепочку заражений и изолировать всех заболевших. Во-вторых, это извещения местного населения о текущей ситуации при помощи радио для того, чтобы доступ к информации был даже у самых бедных слоев населения, у которых нет возможности пользоваться интернетом – как это делалось в Уганде. Наконец, это система отслеживания контактов Южной Кореи: использование данных с камер наблюдения и транзакций с банковских карт. Однако несмотря на то, что авторы характеризуют комбинацию из этих трех методов как наилучший метод борьбы с пандемией, они сами акцентируют внимание на том, что применение таких способов возможно далеко не везде: достаточно жесткий метод вмешательства в частную жизнь, как в Южной Корее, вряд ли будет положительно воспринят населением западных стран. Впрочем, правительство Австралии, которое использовало подобный способ, предварительно выпустило дополнительный закон о защите конфиденциальных данных, заверив людей, что их личная информация не будет использоваться не по назначению.

Китайский сценарий борьбы с пандемией также нельзя назвать идеальным и подходящим для использования во многих странах: власти этой страны быстро ввели полный локдаун и жестко отслеживали людей, что позволило остановить распространение болезни, однако вызвало волнения в обществе. Дело в том, что после окончания тотального карантина, люди могли выходить на улицы только имея при себе определенное приложение на телефоне «Health code» («Код здоровья»), в котором содержалась информация о здоровье человека, его истории поездок, а также QR-код, который могли бы отсканировать власти. Всего в приложениях было 3 вида кодов – зеленый означал, что человек может свободно перемещаться, желтый – что ему лучше побыть в самоизоляции, а красный устанавливал факт подтвержденного заболевания и свидетельствовал о том, что заболевшему необходимо находиться на карантине. Сразу после появления данных приложений в обществе вспыхнули массовые недовольства, которые транслировались через социальные сети: приложение не обладало достаточной прозрачностью и не было понятно, какие именно данные оно собирает³³.

Именно поэтому такой способ устранить пандемию нельзя было использовать в США и Европе. Впрочем, эксперты утверждают, что причиной серьезной вспышки вируса в западных странах стало не столько отсутствие полного локдауна с системой отслеживания связей, сколько медленное реагирование властей на угрозу.

В целом, можно выделить три основные системы борьбы с пандемией COVID-19 на уровне государств. Китайская система подразумевала тотальный карантин, жесткое

³³ China's coronavirus health code apps raise concerns over privacy: The Guardian. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.theguardian.com/world/2020/apr/01/chinas-coronavirus-health-code-apps-raise-concerns-over-privacy> (Дата обращения 28.11.2022)

отслеживание всех связей, контроль за частной жизнью граждан. Эта модель показала определенную эффективность, однако ее нельзя назвать универсальной: такое вмешательство в частную жизнь невозможно представить в западных странах. Западная система (сюда относятся страны Европы, США, Россия и Латинская Америка) включала в себя отсутствие тотального локдауна, однако более мягкий и затяжной карантин. Однако некоторые исследователи выделяют вариант США как отсутствие четкой стратегии борьбы: в начале эпидемии были приняты очень жесткие меры, а затем, когда состояние экономики начало резко ухудшаться, многие ограничения были сняты, что повлекло за собой новую волну заболеваемости³⁴. Азиатско-тихоокеанский способ (Новая Зеландия, Южная Корея, Япония, Австралия) предполагал тестирование всех возможных контактов заболевшего и, соответственно, также включал в себя достаточно сильный контроль за перемещением граждан. Наконец, шведская система – это практически полное отсутствие мер борьбы с пандемией в целях создания коллективного иммунитета³⁵. В целом, многие эксперты отмечают, что лучше всего работают предупредительные меры и их последующее ослабление, а тотальные карантинные меры могут помочь купировать уже разросшуюся эпидемию³⁶. Все, что было описано выше, дает понимание о том, как лучше бороться с пандемией, снижать ее масштабы и минимизировать смертность. Однако, как уже было сказано, необходимо находить баланс между тем, что позволяет снизить заболеваемость населения, и тем, что поддерживает экономику страны.

Введение ограничительных мер пагубно сказывалось на экономике и стало причиной масштабного кризиса. Для многих отраслей этот кризис стал крупнейшим со времен Второй Мировой войны (к примеру, для авиаотрасли)³⁷. Важно отметить, что данный кризис нельзя определить ни как циклический, ни как структурный – его причины носят иной характер, а потому для борьбы с ним неэффективны стандартные методы. Это является еще одной причиной сравнения кризиса COVID-19 с кризисом, охватившим многие страны после Второй Мировой войны: причины обоих кризисов неэкономические, в отличие, к примеру, от мирового кризиса 2008 года, и в определенные моменты состояние экономики не было первостепенным приоритетом государств.

³⁴ Опыт государств в борьбе с пандемией COVID-19. Сборник страновых кейсов. Департамент международного и регионального сотрудничества, Счетная палата Российской Федерации. – 2020. – С. 259

³⁵ Авксентьев Н.А. Экономика и экономическая политика в условиях пандемии / Н.А. Авксентьев, И.Ю. Арлашкин, Т.А. Баквенье [и др.] // Под ред. д-ра экон. наук Кудрина А.Л. — М.: Издательство Института Гайдара, 2021. — 344 с.

³⁶ Mégarbane, B., Bourasset, F. & Scherrmann, JM. Is Lockdown Effective in Limiting SARS-CoV-2 Epidemic Progression?—a Cross-Country Comparative Evaluation Using Epidemiokinetic Tools. J GEN INTERN MED 36, 746–752 (2021). <https://doi.org/10.1007/s11606-020-06345-5>

³⁷ IATA's Annual Review // IATA. – 2021. – P. 13. [Электронный ресурс] – URL: <https://www.iata.org/en/publications/annual-review/> (Дата обращения 20.11.2022)

Очевидно, что правительства различных стран не могли повсеместно вводить строгие ограничительные меры и не оказывать при этом поддержку бизнесу. В целом, общие размеры помощи частному сектору в период кризиса COVID-19 превысили объем поддержки во время мирового кризиса 2008 года³⁸.

В целом, в различных странах использовались три основных способа поддержки бизнеса, однако каждое государство индивидуально разрабатывало конкретные меры и определяло их размеры. Первый способ предполагает непосредственное использование бюджетных средств для помощи пострадавшим отраслям экономики. Второй способ – это предоставление различных налоговых отсрочек для предприятий, оказавшихся в сложном положении. Данный метод наиболее простой для государства и, в целом, не снижает бюджетные доходы (т.к. налоги все равно уплачиваются, просто с определенной отсрочкой), однако не всегда может оказать должное влияние на пострадавшие предприятия, у которых нет денег для уплаты в бюджет. Наконец, третий способ – это поддержание ликвидности и кредитно-гарантийная поддержка³⁹.

Очень важным направлением государственной поддержки разных стран в период кризиса COVID-19 являлась поддержка малого и среднего бизнеса. Это объясняется не только их меньшей устойчивостью перед любой экономической нестабильностью, но и тем, что на сегодняшний день именно малый и средний бизнес становится одной из наиболее структурно значимых единиц в экономике.

Интересно и то, что правительственные меры некоторых стран позволили не просто удержать экономику, но и достичь определенных целей в области устойчивого развития: например, во многих европейских странах обязательным условием получения государственной поддержки было снижение выбросов и применение определенных экологических стандартов⁴⁰.

Рассмотрим основные аспекты влияния кризиса COVID-19 на российский бизнес.

Стоит отметить, что рассматриваемый кризис оказал очень разнонаправленное воздействие на все отрасли экономики: некоторые из них очень существенно пострадали (о них и пойдет речь во втором параграфе данной главы; к ним относятся разные виды транспортной деятельности, туризм, гостиничный и ресторанный бизнес и т.д.), а некоторые, напротив, стали активно развиваться (это IT-сфера, курьерские службы, фармацевтическая промышленность). Более того, и среди пострадавших отраслей выделялись некоторые компании, которые смогли лучше остальных приспособиться к новым условиям и, в целом, занять выигрышное положение. Примером таких компаний могут послужить центры

³⁸ Опыт государств в борьбе с пандемией COVID-19. Сборник страновых кейсов. Департамент международного и регионального сотрудничества, Счетная палата Российской Федерации. – 2020. – С. 261

³⁹ Там же, с. 261

⁴⁰ Там же, с. 261

образования, быстро перестроившиеся на онлайн-формат, а также рестораны, переориентировавшиеся на доставку. Как правило, в выигрыше оказывались те фирмы, которые еще до пандемии начали заниматься модернизацией, развитием и перестройкой на гибридный формат, позволяющий работать как в офисах, так и дистанционно.

В отличие от иностранных компаний, многие российские фирмы имели существенное преимущество из-за того, что в российской практике редко используется система «just in time»⁴¹ – это такой механизм организации запасов, при котором все необходимые материалы и составляющие поступают на предприятие ровно в тот момент времени, когда они нужны. Данная система позволяет существенно экономить, ведь на складе нет неликвидных запасов, и практически все активы участвуют в производстве. Однако во время кризиса COVID-19 из-за нарушения логистических цепочек, задержек и проблем с поставками такая система оказалась проигрышной. Именно поэтому в лучшем положении оказались те предприятия, которые имели определенную долю запасов на складах и не полностью зависели от новых поставок.

Кроме того, можно отметить, что сильнее всего от кризиса пострадали именно те отрасли, в которых преобладают небольшие предприятия, оказывающие услуги населению или продающие товары в розницу. К ним можно отнести туризм, розничную торговлю, оказание бытовых услуг населению и т.п. Напротив, промышленные предприятия легче перенесли кризис 2020 года.

В целом, реальный ВВП Российской Федерации в 2020 году сократился на 2,66% по сравнению с 2019 годом, причем наибольшее снижение пришлось на второй квартал – пик ограничений и локдаунов (на 7,4% ниже, чем в аналогичном периоде 2019 года). В 3 квартале снижение уменьшилось – по сравнению с аналогичным периодом 2019 года ВВП снизился на 3,27%. Наконец, значение 4 квартала 2020 года меньше значения 4 квартала 2019 года лишь на 1,32%⁴². Впрочем, ВВП многих развитых стран снизился сильнее: к примеру, падение ВВП Германии составило 4,9%, Франции 8,1%, Италии 8,9%⁴³.

⁴¹ Оценка влияния кризиса, связанного с пандемией COVID-19, на отрасли российской экономики и их посткризисное развитие: докл. к XXII Апр. международной науч. конференции по проблемам развития экономики и общества, Москва, 13–30 апр. 2021 г. / Ю. В. Симачев (рук. авт. кол.), Н. В. Акиндинова, М. Н. Глухова и др. ; Нац. исслед. ун-т «Высшая школа экономики». — М. : Изд. дом Высшей школы экономики, 2021. — С. 17.

⁴² ВВП кварталы (с 1995 г.) Федеральная служба государственной статистики [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/VVP_god_s_1995.xls (Дата обращения 28.11.2022)

⁴³ Оценка влияния кризиса, связанного с пандемией COVID-19, на отрасли российской экономики и их посткризисное развитие: докл. к XXII Апр. международной науч. конференции по проблемам развития экономики и общества, Москва, 13–30 апр. 2021 г. / Ю. В. Симачев (рук. авт. кол.), Н. В. Акиндинова, М. Н. Глухова и др. ; Нац. исслед. ун-т «Высшая школа экономики». — М. : Изд. дом Высшей школы экономики, 2021. — С. 15.

Можно сделать вывод, что данный кризис являлся беспрецедентным шоком для всей экономики в целом и для небольших предприятий, оказывающих услуги населению, в частности, однако он также обладал рядом особенностей, которые могут быть присущи и другому кризису. Во-первых, причины его появления – неэкономические, т.е. такой кризис нельзя сравнивать с кризисом 2008 года, но можно, к примеру, с кризисом после Второй Мировой войны. В какие-то моменты времени состояние экономики страны было не первостепенной задачей правительства, его целью было ослабить нагрузку на систему здравоохранения и остановить цепочку заражений. Во-вторых, частный сектор получил большие объемы государственной поддержки – это было абсолютно необходимо, т.к. предприятия были вынуждены прекратить деятельность не из-за колебаний рыночной конъюнктуры, а ввиду прямых запретов от государства. Несмотря на то, что кризис, вызванный COVID-19 действительно оказал существенное воздействие на экономику, его нельзя назвать уникальным. Именно поэтому данное исследование может быть полезно в дальнейшем при анализе компаний в схожих условиях рыночной нестабильности.

2.2 Описание отраслей российской экономики, наиболее серьезно пострадавших от кризиса, вызванного COVID-19

Предыдущий параграф был посвящен анализу кризиса COVID-19 и оценке его влияния на экономику в целом. Теперь рассмотрим отрасли российской экономики, которые пострадали от этого явления сильнее всего. Перечень таких отраслей приводится в Постановлении Правительства РФ от 03.04.2020 №434⁴⁴ и включает в себя следующие наименования, представленные в таблице 2.1.

Таблица 2.1.

Перечень отраслей российской экономики, наиболее серьезно пострадавших от кризиса, вызванного пандемией COVID-19*

№	Отрасль экономики РФ
1	Транспортная деятельность
2	Культура, организация досуга и развлечений
3	Физкультурно-оздоровительная деятельность и спорт
4	Деятельность туристических агентств и прочих организаций, предоставляющих услуги в сфере туризма
5	Гостиничный бизнес
6	Общественное питание

⁴⁴ Постановление Правительства РФ от 03.04.2020 N 434 (ред. от 10.03.2022) "Об утверждении перечня отраслей российской экономики, в наибольшей степени пострадавших в условиях ухудшения ситуации в результате распространения новой коронавирусной инфекции" (электронная версия с актуальными изменениями <http://www.consultant.ru/>). (Дата обращения 14.11.2022)

7	Деятельность организаций дополнительного образования, негосударственных образовательных учреждений
8	Деятельность по организации конференций и выставок
9	Деятельность по предоставлению бытовых услуг населению (ремонт, стирка, химчистка, услуги парикмахерских и салонов красоты)
10	Деятельность в области здравоохранения
11	Розничная торговля непродовольственными товарами
12	Средства массовой информации и производство печатной продукции

*Составлено по: Постановление Правительства РФ от 03.04.2020 N 434 (ред. от 10.03.2022)⁴⁵

Для дальнейшего анализа из перечня пострадавших отраслей было выбрано 3 смежных отрасли – это транспортная деятельность, причем только пассажироперевозки (преимущественно, воздушные и железнодорожные), гостиничный бизнес, а также туристическая деятельность – деятельность турагентств и прочих организаций, оказывающих туристические услуги. Выбор именно этих трех отраслей обусловлен их связанностью друг с другом.

Туристический сектор играет очень важную роль в экономике многих стран. В целом, в предкризисном 2019 году данный сектор обеспечивал 10,3% мирового ВВП и 10,4% занятости населения по всему миру (примерно 330 млн человек)⁴⁶. Однако его роль в экономике России не так велика – по состоянию на конец 2019 года его прямой вклад в ВВП составлял всего 1,2%, а с учетом смежных продуктов и услуг – 4,8%. Вклад в занятость населения РФ примерно такой же: если говорить о прямом вкладе, то он составляет 1,2%, а с учетом дополнительных продуктов и услуг – 4,7%⁴⁷.

Основные игроки рынка туристических услуг – это турфирмы и туроператоры. На конец 2019 года в России насчитывалось порядка 12,7 тыс. турфирм. В основном, это небольшие компании, представители малого и среднего бизнеса. Однако социально-экономические эффекты туризма кратно увеличиваются при помощи смежных секторов – гостиничного бизнеса (будет рассмотрен дальше), ресторанного бизнеса, а также уже упомянутой транспортной деятельности⁴⁸.

В туризме выделяют несколько основных сегментов – это въездной (т.е. путешествия иностранцев по стране), выездной (выезд местных жителей за границу) и внутренний туризм

⁴⁵ Постановление Правительства РФ от 03.04.2020 N 434 (ред. от 10.03.2022) "Об утверждении перечня отраслей российской экономики, в наибольшей степени пострадавших в условиях ухудшения ситуации в результате распространения новой коронавирусной инфекции" (электронная версия с актуальными изменениями <http://www.consultant.ru/>). (Дата обращения 14.11.2022)

⁴⁶ Оценка влияния кризиса, связанного с пандемией COVID-19, на отрасли российской экономики и их посткризисное развитие: докл. к XXII Апр. международной науч. конференции по проблемам развития экономики и общества, Москва, 13–30 апр. 2021 г. / Ю. В. Симачев (рук. авт. кол.), Н. В. Акиндинова, М. Н. Глухова и др. ; Нац. исслед. ун-т «Высшая школа экономики». — М: Изд. дом Высшей школы экономики, 2021. — С. 10

⁴⁷ Там же.

⁴⁸ Там же.

(путешествия местных жителей внутри страны). Традиционными «двигателями» туристической отрасли являются въездной и внутренний туризм, а потому именно на эти сегменты, как правило, направлено большее внимание властей. Впрочем, нельзя забывать о том, что гармоничное существование туристической отрасли возможно лишь тогда, когда все три вида туризма сосуществуют.

В России, однако, с начала 1990-х годов, рынок туризма был обращен в сторону выездного туризма, и даже кризисы 1998 и 2008 гг. давали лишь кратковременное сокращение потоков, которые восстанавливались через год или два. Кризис 2014 года оказал более серьезное воздействие на способность граждан РФ выезжать за рубеж.

Одновременно с этим, введение пакетных туров, ранее распространенных лишь в сфере выездного туризма, а также строительство туристической инфраструктуры позволили привлечь внимание населения на внутренний туризм⁴⁹. Несмотря на то, что уже к 2017 году платежеспособный спрос на выездной туризм вновь возрос, интерес к внутреннему туризму также остался.

Более того, развитию внутреннего и выездного туризма также способствовали крупные спортивные мероприятия на территории России – это Зимние Олимпийские игры в Сочи (2014 г.), а также Чемпионат мира по футболу (2018 г.), игры которого проводились на стадионах в 11 городах России.

Однако маржинальность внутреннего сегмента остается наиболее низкой (3-5% по сравнению с 30% у выездного туризма и 10-15% выездного), а доля туристов, самостоятельно бронирующих себе гостиницы и авиаперелеты по России находится в районе 80%⁵⁰. Это говорит о том, что внутренние направления остаются для россиян наиболее понятными, а потому они редко прибегают к услугам турфирм для планирования поездок внутри страны. Более того, из-за этого внутренний туризм сложнее оценивать – зачастую граждане страны вообще не пользуются услугами авиаперевозчиков или железной дороги и путешествуют по России на личных автомобилях.

Основными направлениями внутреннего туризма, пользующимися спросом среди населения, остаются южные регионы – Краснодарский край и Крым; Алтайские горы, Северный Кавказ, а также Москва и Санкт-Петербург.

⁴⁹ Александрова А.Ю. География туристских потоков в Российской Федерации: статистика, тренды, проблемы / А.Ю. Александрова // Наука. Инновации. Технологии. – 2017. – №1. – С. 100

⁵⁰ Оценка влияния кризиса, связанного с пандемией COVID-19, на отрасли российской экономики и их посткризисное развитие: докл. к XXII Апр. международной науч. конференции по проблемам развития экономики и общества, Москва, 13–30 апр. 2021 г. / Ю. В. Симачев (рук. авт. кол.), Н. В. Акиндинова, М. Н. Глухова и др. ; Нац. исслед. ун-т «Высшая школа экономики». — М.: Изд. дом Высшей школы экономики, 2021. — С. 10

Наконец, квартальная динамика въездного туризма за период с 2015 по 2021 гг. продемонстрирована на рисунке 2.1. На графике за период с 2015 по 2019 гг. заметна очевидная сезонность: наибольшей популярностью российские курорты пользуются в 3 квартале, средняя активность наблюдается во 2 и 4 квартале, а наименьшее число поездок ежегодно совершается в 1 квартале. Также можно заметить, что количество въезжающих в Россию туристов-иностранцев каждый год остается примерно на одном уровне – порядка 25 миллионов человек.

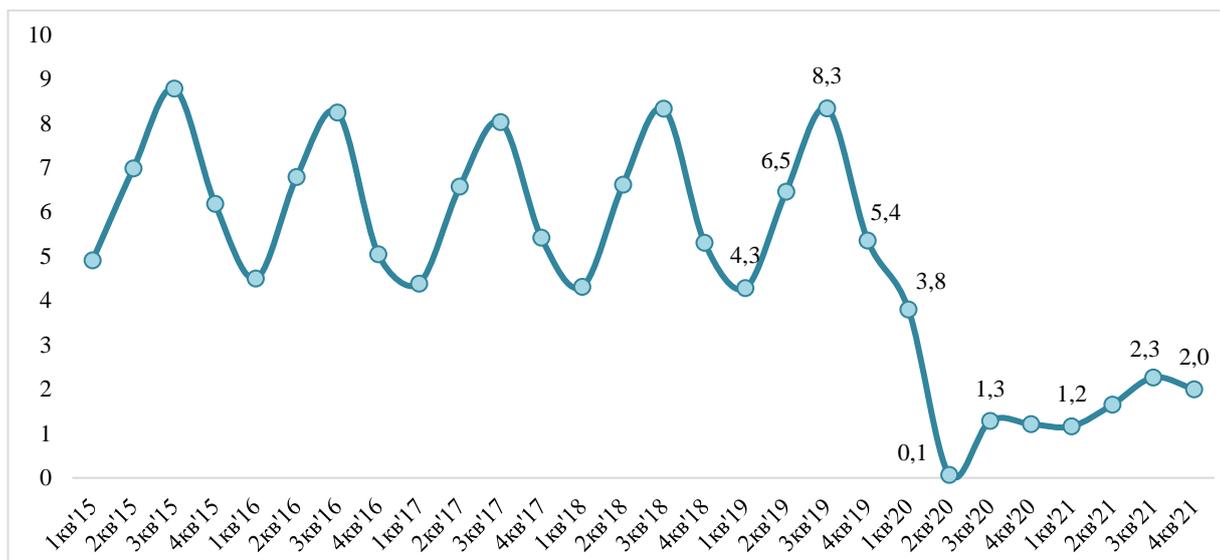


Рис.2.1. Число въездных туристических поездок иностранных граждан в Российскую Федерацию в 2015–2021 гг. (поквартальные данные)

Составлено по: Число въездных туристических поездок иностранных граждан в Российскую Федерацию. Федеральное агентство по туризму⁵¹

Совсем иначе выглядят данные 2020 года: если в первом квартале число турпоездов сокращается несущественно (всего на 11,2% по сравнению с аналогичным периодом 2019 года), то начиная со 2 квартала идет практически полное падение: во втором квартале снижение составляет 99%, в 3 – 84,6%, а в 4 – 77,4%. Всего за 2020 год в Россию приехало 6,4 миллионов иностранцев – что на 74% меньше, чем за 2019 год. Восстановление, начатое в 2021 году, проходит крайне медленно: всего число въездных турпоездов в 2021 году выше, чем в 2020 на 11,3% или на 720 тыс. чел., однако по-прежнему меньше предыдущих значений 2019 года на 71%. В целом, отставание финансовых потоков от 2019 года в туристической сфере составило 90% в мае 2020 года, 80-90% в июне, 66% в июле и 54% в августе⁵².

⁵¹ Число въездных туристических поездок иностранных граждан в Российскую Федерацию. Федеральное агентство по туризму [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://tourism.gov.ru/other/statistika/chislo-vezdnykh-turistskikh-poezdok-inostrannykh-grazhdan-v-rossiyskuyu-federatsiyu-rosstat/> (Дата обращения 30.11.2022)

⁵² Банк России. Мониторинг отраслевых финансовых потоков / [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://cbr.ru/Collection/Collection/File/29129/finflows_20200806.pdf. (Дата обращения 01.12.2022)

Для того, чтобы улучшить ситуацию в туристическом бизнесе, Правительство России в августе 2020 года запустило программу туристического кэшбека за путешествия по стране. Эта программа предполагала возврат части средств, израсходованных на приобретение турпакетов и билетов для поездок внутри РФ. Данная программа оказалась популярна, и лишь за первый этап, который длился всего неделю (21.08.2020-28.08.2020), шестьдесят тысяч граждан РФ купили турпакеты и оплатили проживание на сумму порядка 1,4 млрд рублей. В рамках второго этапа данной программы (15.10.2020-05.12.2020) в поездки отправились около 300 тысяч человек, а общая сумма полученного кэшбека составила 1,2 млрд рублей⁵³.

Гостиничный бизнес неразрывно связан с туристическим, а потому порой статистика по этим видам деятельности является обобщенной.

Рассмотрим численность коллективных средств размещения (гостиниц и иных специализированных средств размещения), представленную на рисунке 2.2. Видно, что число гостиниц и иных средств размещения начало расти к 2014 году (году проведения Олимпиады в Сочи).

Активное же увеличение числа средств размещения связано с проведением Чемпионата мира в 2018 году. Впрочем, число гостиниц продолжает расти и после 2020 года: в 2021 году их количество уже увеличилось на тысячу единиц.

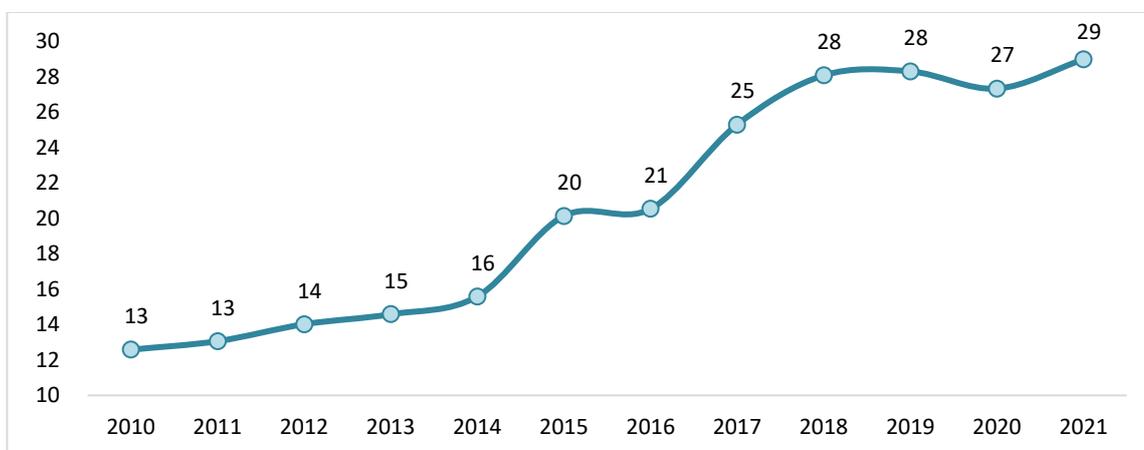


Рис.2.2. Число коллективных средств размещения за период с 2010 по 2021 гг. (тыс. единиц)

Составлено по: Основные показатели деятельности коллективных средств размещения по Российской Федерации, годы (с 2010 г.) Федеральная служба государственной статистики⁵⁴

⁵³ Динамика спроса на туристические услуги в России на фоне пандемии COVID-19. Бюллетень о текущих тенденциях российской экономики. Аналитический центр при правительстве РФ. / Л. М. Григорьев (рук. авт. кол.). – 2020. – С.3.

⁵⁴ Основные показатели деятельности коллективных средств размещения по Российской Федерации, годы (с 2010 г.) Федеральная служба государственной статистики [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://rosstat.gov.ru/statistics/turizm> (Дата обращения 03.12.2022)

В целом, в 2019 году, по данным Росстата, численность лиц, размещенных в КСР (коллективных средствах размещения – в частности, в гостиницах), составила 76 миллионов человек, из которых 65 миллионов человек – граждане РФ, а еще 11 миллионов человек – иностранцы. Наибольшее количество людей, размещенных в КСР, наблюдалось в Москве – примерно 20,5% от всего туристического потока, на втором месте оказался Краснодарский край (10,9%), а на третьем – Санкт-Петербург (8%)⁵⁵.

На графике ниже (рис.2.3.) представлена динамика численности граждан РФ, которые были размещены в КСР, за период с 2013 по 2021 год.

В целом, поскольку гостиничный бизнес, в отличие от туристического, сосредоточен исключительно внутри РФ, по нему можно делать выводы о популярности и непопулярности тех или иных направлений внутреннего и въездного туризма. Разделение остановившихся в гостиницах на граждан РФ и иностранцев позволяет отделять въездной туризм и внутренний.

Очевидно, что локдаун, объявленный в марте 2020, существенно повлиял и на гостиничный бизнес – на рисунке 2.5 видно, что в 2020 году численность граждан, размещенных в КСР, сократилась на 30,6%. В целом, по сравнению с показателями туризма и транспортной отрасли данное падение не выглядит так катастрофично. Однако если взглянуть на квартальные данные, можно увидеть, что численность людей, проживавших в гостиницах во втором квартале 2020 года меньше аналогичного показателя 2019 года на 87%.

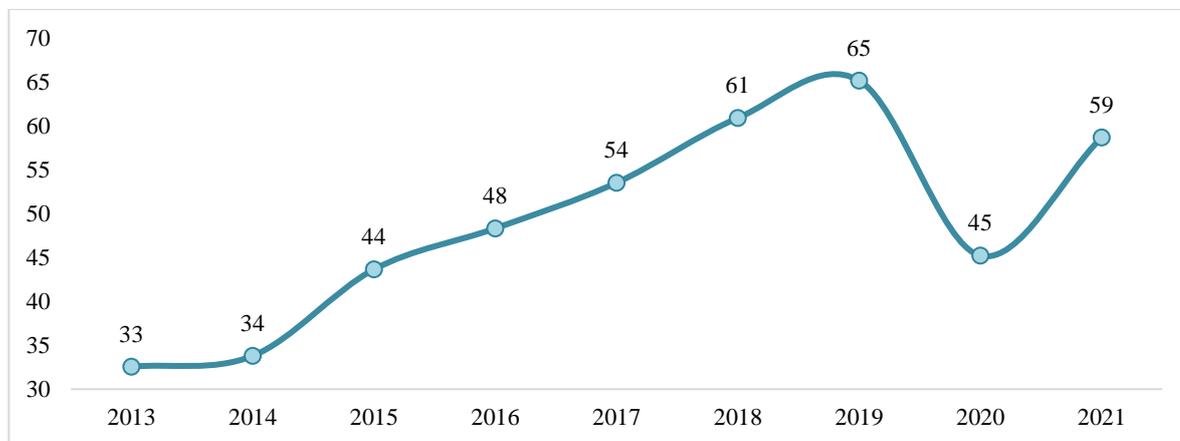


Рис.2.3. Численность граждан Российской Федерации, размещенных в коллективных средствах размещения в 2013–2021 гг. (млн человек)

Составлено по: Численность граждан Российской Федерации, размещенных в коллективных средствах размещения по кварталам 2021–2022 гг. Федеральное агентство по туризму⁵⁶

⁵⁵ Динамика спроса на туристические услуги в России на фоне пандемии COVID-19. Бюллетень о текущих тенденциях российской экономики. Аналитический центр при правительстве РФ. / Л. М. Григорьев (рук. авт. кол.). – 2020. – С. 8.

⁵⁶ Численность граждан Российской Федерации, размещенных в коллективных средствах размещения по кварталам 2021–2022 гг. Федеральное агентство по туризму [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://tourism.gov.ru/other/statistika/chislennost-grazhdan-rossiyskoy-federatsii-razmeshchennykh-v-kollektivnykh-sredstvakh-razmeshcheniya/> (Дата обращения 01.12.2022)

В целом, как уже было сказано ранее, программа туристического кэшбека вызвала всплеск интереса к внутреннему туризму у местного населения, что позволило поддержать и туристические фирмы, и транспортную отрасль, и гостиничный бизнес.

Помимо этого, гостиничному бизнесу оказывались различные виды государственной поддержки: предоставление льготных кредитов, отсрочки платежей по кредитам, мораторий на банкротство, снижение ставки страховых взносов до 15% с сумм, превышающих МРОТ, снижение налогов УСН, предоставление отсрочек платежей по налогам и др.

Поскольку в 2021 году выездной туризм так и не возобновился, новым трендом стали путешествия внутри страны – что позволило гостиничному бизнесу существенно восстановиться: уже в 2021 году численность граждан РФ, размещенных в КСР приблизилась к 59 млн чел, что всего на 9,2% ниже, чем в 2019 году.

Транспортная деятельность, в целом, подразделяется на воздушный, железнодорожный, автомобильный и водный транспорт. Также ее можно поделить на пассажироперевозки и грузоперевозки. В рамках данной работы мы будем рассматривать только пассажироперевозки и, преимущественно, воздушным и железнодорожным транспортом. На графике ниже (рис.2.4.) представлена структура пассажирооборота⁵⁷ по видам транспорта по Российской Федерации.

Видно, что на протяжении с 2000 по 2020 гг. увеличивалась доля воздушного транспорта и снижались доли железнодорожного, автомобильного и городского электрического транспорта, а доля водного транспорта на протяжении всего периода оставалась достаточно мала.

Полученные результаты объясняются тем, что на сегодняшний день имеется общемировая тенденция развития авиационной отрасли. Впрочем, сейчас можно говорить о том, что в РФ функционирует лишь 91 аэропорт⁵⁸, тогда как на момент распада СССР на территории России действовало 1450 аэропортов⁵⁹. Такое существенное снижение числа аэропортов вызвано, в первую очередь, недостатком финансирования отрасли. Дело в том, что аэропорты – это объекты повышенной опасности, а потому они должны часто ремонтироваться, что требует больших вложений. При отсутствии финансирования аэропорты (в частности, взлетно-посадочные полосы) очень быстро выходят из строя, и впоследствии их уже невозможно просто отремонтировать, необходима дорогостоящая перестройка, а потому

⁵⁷ Измеряется в миллиардах пассажиро-километров

⁵⁸ Перечень аэропортов федерального значения // Федеральное агентство воздушного транспорта (Росавиация). [Электронный ресурс] – URL: <https://favt.gov.ru/dejatelnost-ajeroporty-i-ajerodromy-perechen-aeroportov/> (Дата обращения: 13.11.2022)

⁵⁹ Губенко А.В. Современное состояние и перспективы развития рынка пассажирских авиаперевозок в России / А.В. Губенко, Ю.И. Радова, А.Р. Панкратова // Экономика и экологический менеджмент. – 2019. – №2. – С. 87

чаще всего они просто закрываются. Особенно остро проблема закрытия аэропортов стоит в отдаленных регионах России, где очень мало автомобильных и железных дорог.

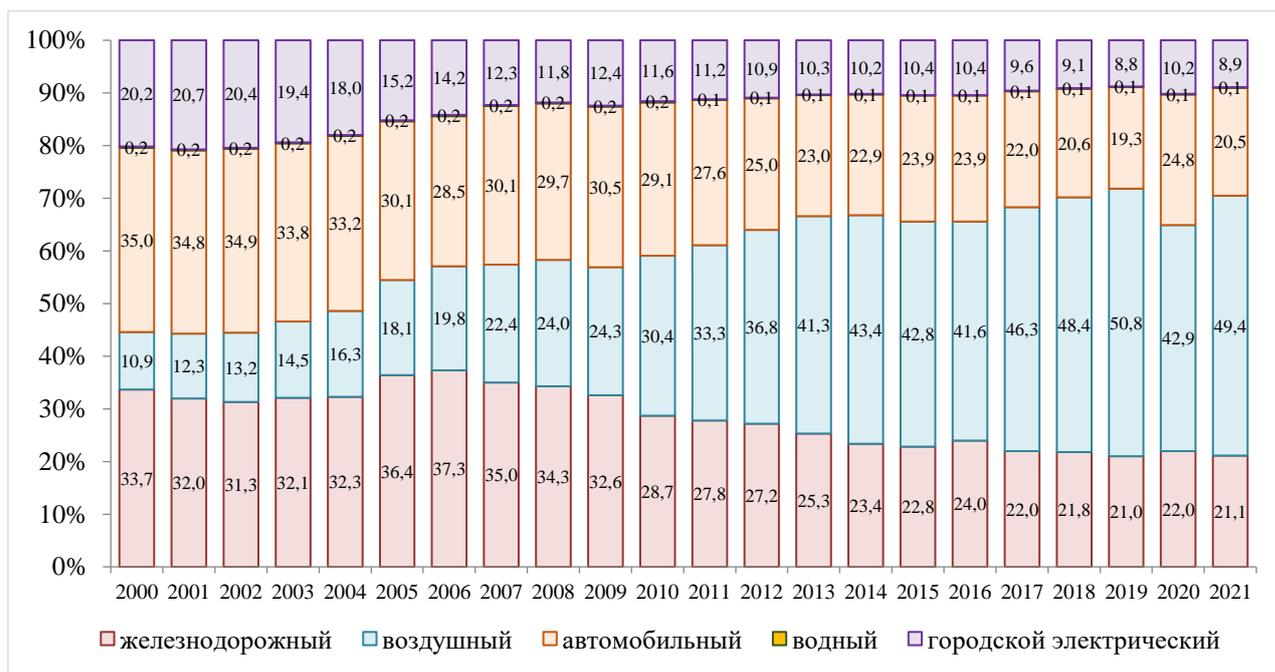


Рис.2.4. Структура пассажирооборота по видам транспорта по Российской Федерации

Составлено по: Пассажирооборот по видам транспорта общего пользования: Федеральная служба государственной статистики⁶⁰

Еще одной проблемой авиаотрасли можно назвать чрезмерную загруженность Московского авиационного узла (МАУ) – комплекса из четырех московских аэропортов (Шереметьево, Внуково, Домодедово, аэропорт Жуковский), и, вместе с тем, сравнительно невысокий пассажиропоток аэропортов регионов. Это объясняется тем, что зачастую авиакомпаниям невыгодно осуществлять перевозки между двумя соседними регионами, и поэтому такие рейсы осуществляются с пересадкой в Москве, из-за чего пассажирооборот, рассчитываемый как количество пассажиро-километров, существенно увеличивается.

Однако несмотря на то, что пассажирооборот нельзя назвать идеальным показателем для оценки успешности того или иного вида транспорта, с помощью него, так или иначе, можно наглядно увидеть тенденцию по замещению железнодорожных и автомобильных перевозок воздушными. На графике ниже (рис.2.5.) представлена динамика пассажирооборота воздушного и железнодорожного транспорта.

⁶⁰ Пассажирооборот по видам транспорта общего пользования: Федеральная служба государственной статистики [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://rosstat.gov.ru/statistics/transport> (Дата обращения 28.11.2022)

Видно, что железная дорога постепенно вытесняется авиаперевозками: до 2009 года пассажирооборот воздушного транспорта уступает железнодорожному, однако начиная с 2010 года ситуация кардинально меняется.

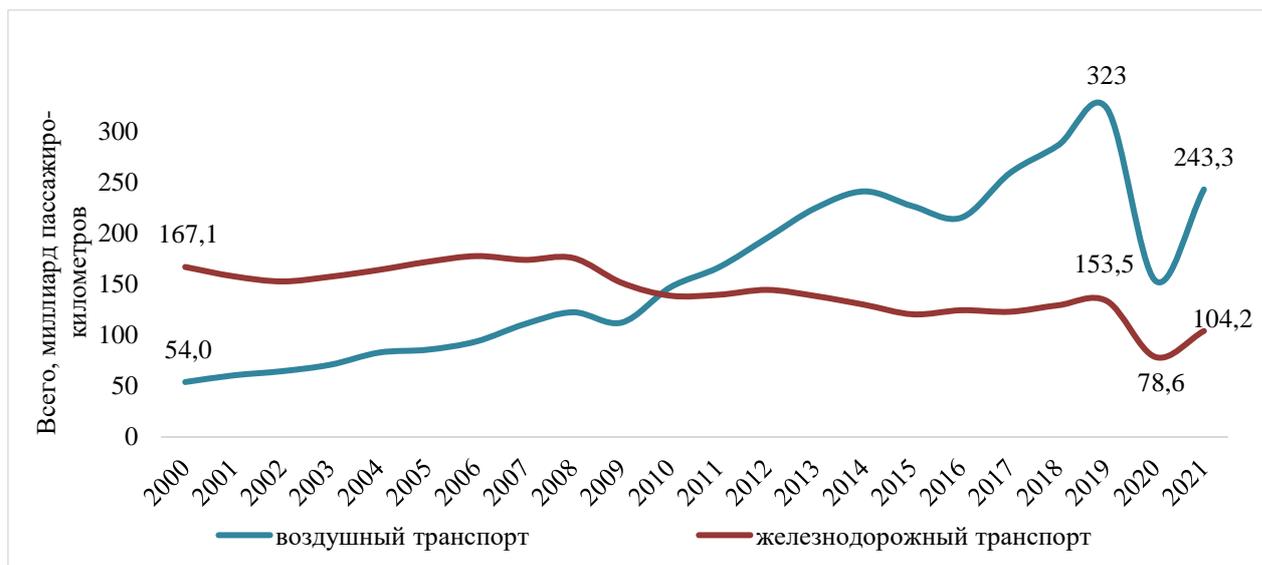


Рис.2.5. Пассажирооборот воздушного и железнодорожного транспорта

Составлено по: Пассажирооборот по видам транспорта общего пользования: Федеральная служба государственной статистики⁶¹

Интересно также обратить внимание на состояние отрасли в 2020 году: пассажирооборот обоих видов транспорта существенно сокращается: воздушный транспорт падает на 52,5% или на 169,5 млрд пассажиро-километров, а железнодорожный – на 41% или на 55 миллиардов пассажиро-километров. Это неудивительно: в марте 2020 года, когда была объявлена пандемия, все пассажироперевозки остановились. И, если к лету 2020 года стали возобновляться полеты и поездки по железной дороге внутри России, то международное авиасообщение так и не было восстановлено в 2020 году. Стоит отметить, что несмотря на существенное снижение количества рейсов на международном направлении, доля авиаперевозок внутри страны возросла на 26,6 процентных пунктов, а, следовательно, воздушный транспорт продолжил составлять серьезную конкуренцию железной дороге⁶².

Так или иначе, существенное снижение пассажироперевозок на обоих видах транспорта привело к серьезному падению финансового положения всех участников рынка перевозчиков, а также потребовало серьезного вмешательства со стороны государства.

⁶¹ Пассажирооборот по видам транспорта общего пользования: Федеральная служба государственной статистики [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://rosstat.gov.ru/statistics/transport> (Дата обращения 28.11.2022)

⁶² Годовой отчет ОАО «РЖД» за 2020 г. // РЖД. – 2020. – [Электронный ресурс] – URL: <https://ar2020.rzd.ru/ru/performance-overview/market-overview> (Дата обращения 02.12.2022)

Одной из таких мер является непосредственное субсидирование пострадавших компаний. Всего за 2020 год был выделен 21 миллиард рублей на поддержку 46 авиакомпаний и 10,6 миллиардов рублей для 108 аэропортов.

Выводы по трем выбранным отраслям

В целом, три рассматриваемых отрасли похожим образом отреагировали на кризис, вызванный пандемией COVID-19: тотальный карантин во втором квартале стал причиной существенного обрушения всех рынков – пассажироперевозки упали, люди перестали путешествовать и останавливаться в гостиницах. Однако дальнейшее развитие ситуации по-разному отразилось на выбранных видах деятельности. Дело в том, что меры государственной поддержки в 2020 году были направлены, в первую очередь, на восстановление внутреннего туризма (система туристического кэшбека за поездки внутри страны – один из таких методов). Поскольку все рассматриваемые гостиницы находятся внутри РФ, этот сектор начал восстанавливаться быстрее всего под наплывом туристов, которые не могли ездить в заграничные поездки и отправились в путешествия по России. Турфирмы, переориентировавшиеся на внутренний туризм, тоже смогли остаться на плаву. Тяжелее всего кризис COVID-19 ударил по транспортной деятельности: дело в том, что большая часть авиакомпаний до кризиса совершали международные перевозки. Закрывание границ серьезно повлияло на перспективы развития воздушного транспорта. Впрочем, меры государственной поддержки рассматриваемых отраслей также отличались – поскольку и турфирмы, и гостиницы – это, по большей части, малый и средний бизнес, то их поддержка заключалась в налоговых льготах, отсрочках платежей и т.д. Авиакомпания, аэропорты и железнодорожный перевозчик – это системообразующие элементы, поэтому их государственная поддержка была, во многом, более существенной и включала в себя предоставление значительных субсидий.

ГЛАВА 3. АНАЛИЗ УНИВЕРСАЛЬНОСТИ НОРМАТИВНЫХ ЗНАЧЕНИЙ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ЛИКВИДНОСТИ И ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ НА ПРИМЕРЕ ПРЕДПРИЯТИЙ, ПОСТРАДАВШИХ ОТ COVID-19

3.1 Определение критериев формирования выборки компаний

Для проведения дальнейшего анализа финансовой отчетности фирм, пострадавших от COVID-19, необходимо выбрать критерии для их отбора.

Для подсчета показателей был выбран временной период с 2019 по 2021 год: год перед кризисом, непосредственно кризисный год, и год спустя. Предшествующий кризису 2019 год важен для понимания позиции компании на рынке: насколько успешно она развивалась и насколько значимым игроком являлась. Поскольку компании из туристического, транспортного, а также гостиничного бизнеса находились, в целом, на подъеме в 2019 году, положение компаний именно на конец этого года можно считать репрезентативным. Ввиду того, что в данном исследовании речь идет именно об успешных компаниях, важным критерием для отбора является отсутствие убытка на конец 2019 года, т.е. чистая прибыль должна быть больше или равна 0. Таким образом, критерий наличия прибыли в 2019 году позволяет оставить для анализа компании с потенциалом развития и роста.

Показатели, рассчитанные на основе финансовой отчетности за 2020 год, дают понять, насколько сильно ухудшилась ситуация у компаний в связи с кризисом, вызванным COVID-19. Поскольку в кризисный год деятельность некоторых компаний была фактически остановлена на несколько месяцев, появление убытка по результатам 2020 года нельзя считать показателем, отсекающим успешные компании. По этой причине, для формирования выборки не вводится обязательное условие на наличие чистой прибыли в 2020 году.

Наконец, добавление 2021 года в анализ позволяет оценить способности рассматриваемых компаний по выходу из кризисной ситуации. Этим обусловлено добавление условия по отсутствию убытка на конец 2021 года.

Таким образом, в выборку должны попадать компании, чистая прибыль которых больше или равна нулю по состоянию на конец предкризисного 2019 года, а также на конец посткризисного 2021.

Более того, рассматриваемые компании должны являться действующими на момент проведения анализа, т.е. на начало 2023 года. Они не должны находиться в состоянии банкротства или ликвидации – т.к. целью исследования является анализ источников финансирования компаний, которые успешно преодолели кризис 2020 года.

Выборка формируются при помощи ресурса «СПАРК-Интерфакс». Все выбранные показатели необходимо рассчитать вручную, чтобы избежать появления неточных результатов ввиду округлений, недостаточной прозрачности расчета тех или иных показателей.

Помимо этого, важно, чтобы организации, которые попадают в выборку, имели не «пустую» отчетность, поэтому для формирования списка анализируемых компаний вводится условие, что выручка, оборотные активы, собственный капитал и краткосрочные обязательства во всех трех периодах должны быть больше или равны нулю. Данное условие, во-первых, исключает из анализа компании с большим объемом непокрытого убытка, а, во-вторых, отсекает компании, предоставляющие неполную отчетность. Кроме того, убраны компании с отрицательными денежными средствами, внеоборотными активами, запасами и долгосрочными обязательствами.

Компании рассматриваются отдельно в зависимости от вида деятельности, который является у них основным по ОКВЭДу – отдельно предприятия гостиничного бизнеса, отдельно транспортная отрасль, отдельно компании, оказывающие туристические услуги. Кроме того, как было отмечено в первом параграфе первой главы, поведение компании на рынке и ее основные источники финансирования разительно отличаются в зависимости от ее размера. Ввиду этого, выбранные компании также подразделяются на микропредприятия, компании малого, среднего и крупного бизнеса. В качестве основного критерия, определяющего размер компании, в данном исследовании используется выручка за год (т.к. количество сотрудников далеко не всегда публикуется в отчетности). Таким образом, микропредприятия – это компании, выручка которых не превышает 120 млн рублей, малые имеют оборот от 120 до 800 млн рублей, средние – от 800 млн до 2 млрд рублей, а крупные, в свою очередь, имеют доход от 2 млрд рублей. Для целей анализа попадание компаний в ту или иную группу оценивается по результатам 2019 года: даже если компания в 2020 году потеряла часть потенциальной выручки и перестала подходить под условия, к примеру, среднего бизнеса, это не означает ее исключения из данной категории.

Все рассматриваемые в рамках данного исследования компании являются российскими и действующими в РФ. Анализ компаний проводится на основании РСБУ отчетности.

Наконец, в параграфе 1.2. был сделан обзор на целый ряд показателей, которые используются для оценки платежеспособности и финансовой устойчивости предприятий банками при принятии решения о выдаче или невыдаче кредита заемщику. Поскольку в рамках данного исследования важно наличие «нормативных» значений показателей для сравнения их с медианными значениями, необходимо оставить лишь те показатели, которые обладают «табличными» нормами.

Таким образом, оба коэффициента ликвидности – текущая и абсолютная – остаются для дальнейшего анализа, так как они имеют нормативные значения (коэффициент текущей ликвидности должен превышать 2, абсолютной – 10%).

Коэффициенты оборачиваемости же, причем и дебиторской, и кредиторской оцениваются в связке друг с другом (оборотность кредиторской задолженности должна быть ниже, чем дебиторской), а также в динамике – если оборачиваемость дебиторской задолженности снижается, это можно назвать положительной тенденцией для предприятия. Как таковых норм этих двух показателей не существует, поэтому отбросим их для проведения дальнейшего анализа.

Коэффициент обеспеченности запасов собственными оборотными средствами должен быть больше или равен 50% - т.е. запасы должны быть как минимум наполовину профинансированы за счет собственных денег компании. Поскольку данный коэффициент обладает минимальным пороговым значением, которое используют кредиторы, также оставим данный показатель для анализа.

Наконец, показатели ликвидности, рассчитываемые на основе отчета о движении денежных средств, также оцениваются лишь в динамике. Кроме того, такие индикаторы даже не имеют устоявшихся и общепринятых формул расчета. Для целей данного анализа возьмем более традиционные коэффициенты.

Из блока показателей, отражающих финансовую устойчивость предприятия, попавших в таблицу в ходе отбора, проведенного в параграфе 1.2, необходимо также отсеять часть показателей. Коэффициент концентрации собственного капитала и коэффициент соотношения заемных и собственных средств очень схожи друг с другом. Поскольку оба индикатора оценивают соотношения краткосрочных, долгосрочных обязательств и собственных средств, для дальнейшего анализа необходимо оставить лишь один из этих показателей. Следовательно, выберем коэффициент соотношения заемных и собственных средств, чья «норма» - больше или равно 50%. Кроме данного показателя возьмем также коэффициент финансовой независимости капитализированных источников – показатель, также имеющий пороговое значение в 60%.

Доля краткосрочных заемных средств в общей сумме всех обязательств, а также относительное изменение прочих доходов – также важные способы, которыми пользуются при оценке заемщика, однако они тоже не имеют своих нормативных значений.

Таким образом, для дальнейшего анализа остается пять показателей, которые и будут рассчитаны для каждой компании, попадающей в выборку.

3.2 Анализ компаний, предоставляющих услуги в сфере туризма

Перейдем к рассмотрению туристических агентств и прочих организаций, которые предоставляют различные услуги в сфере туризма.

Сформируем выборку с условиями, что были описаны выше, и основным видом деятельности «Деятельность туристических агентств и прочих организаций, предоставляющих услуги в сфере туризма» (код ОКВЭД 79). По данным СПАРК-Интерфакс на сегодняшний день существует 6 521 компаний, которые подходят по заданным критериям. Разделение их на микропредприятия, малый, средний и крупный бизнес даст примерно те же результаты, что и в случае с гостиницами – подавляющее большинство компаний (4 656) попадут в раздел микропредприятий, малый бизнеса представят 134 компании, средний – 18, а крупный – 8 (рис.3.1).

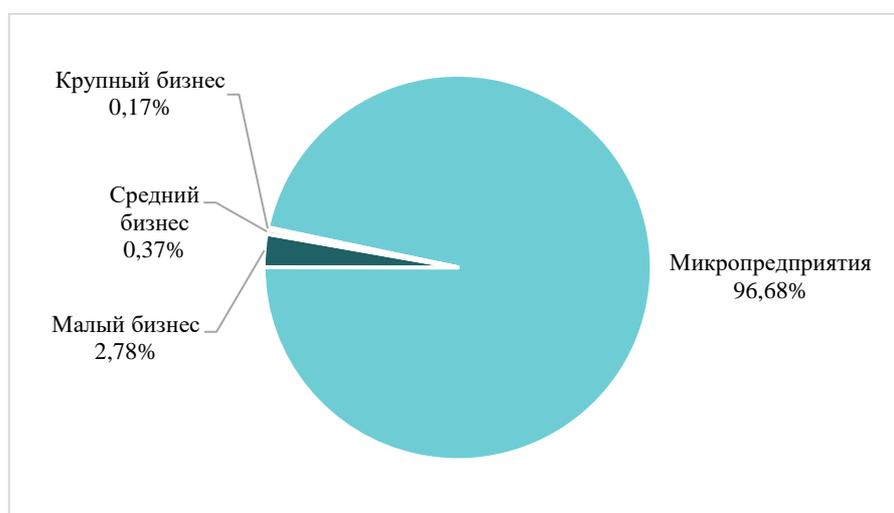


Рис.3.1. Структура туристического бизнеса по размеру выручки (по состоянию на конец 2019 года)

Источник: составлено автором на основании проведенного исследования

Начнем анализ с предприятий, выручка которых в 2019 году составила 120 млн рублей и меньше (табл.3.1).

Более, чем у половины рассматриваемых компаний коэффициент текущей ликвидности находится в рамках норматива. Кроме того, медианное значение данного показателя даже превышает нормативные «2» и варьируется от 2 до 2,6 в разные периоды времени. Однако разброс, так или иначе, существенный – в 2019 году 2 076 предприятий имели коэффициент текущей ликвидности от нуля до 2.

Что касается абсолютной ликвидности, здесь очевидна существенная особенность данной отрасли – наличие большого количества денежных средств. Соответственно, их доля в оборотных активах высокая, как и способность покрывать ими краткосрочные обязательства. Медианные значения данного показателя составляют 52% в 2019 году, 34% в 2020 и 57% в

2021. Такие высокие значения данного показателя, как уже было сказано ранее, благоприятны для кредитора (т.к. деньги – это высоколиквидный актив, большая вероятность получить предоставленные деньги обратно), однако зачастую свидетельствуют о неумелом управлении активами. Впрочем, в случае с микропредприятиями туристического бизнеса данную закономерность можно списать на специфику отрасли и размера предприятия.

Таблица 3.1

Количество микропредприятий туристического бизнеса, финансовые показатели которых удовлетворяют нормативам (в шт. и в процентах)

Показатель	Формула расчета	Норматив	Количество компаний, выполняющих норматив			Процент компаний, выполняющих норматив (от общего количества)		
			2019	2020	2021	2019	2020	2021
Коэффициент текущей ликвидности	ОА/КО	≥ 2	2 580	2 348	2 729	55,4%	50,4%	58,6%
Коэффициент абсолютной ликвидности	ДС/КО	$\geq 10\%$	3 422	3 189	3 518	73,5%	68,5%	75,6%
Коэффициент финансовой независимости капитализированных источников	СК/(СК+ДО)	$\geq 60\%$	4 404	4 285	4 342	94,6%	92,0%	93,3%
Коэффициент соотношения заемных и собственных средств	ЗК/СК	≤ 1	2 512	2 218	2 579	54,0%	47,6%	55,4%

Источник: составлено автором на основании проведенного исследования

Отношение собственного капитала к сумме собственного капитала и долгосрочных обязательств оказывается больше или равно 60% более чем в 90% случаев. Впрочем, как и в случае с микропредприятиями гостиничного сектора, это объясняется вовсе не осторожным управлением пассивами, а попросту отсутствием долгосрочных обязательств – в 2019 году, к примеру, лишь 606 компаний (13%) имели долгосрочные источники финансирования, и лишь у 231 компании их сумма превышала миллион рублей (5%).

Результаты показателя обеспеченности запасов собственными оборотными средствами явно искажено ввиду наличия «пустых» строк – очень многие компании отрасли вообще не имеют запасов. Лишь у 107 компаний в 2019 году и у 105 в 2020 и 2021 году имеются запасы. Поэтому целесообразность использования данного коэффициента для предприятий туристической сферы отсутствует.

Наконец, соотношение заемных и собственных средств дает интересные результаты: только 54-55,4% в 2019 и 2021 году имели собственный капитал, превышающий заемный; а в 2020 и вовсе количество таких фирм снизилось до 47,6%. Несмотря на то, что долгосрочное финансирование остается фактически недоступным для заемщиков с выручкой до 120 млн рублей в год, такие компании активно привлекают краткосрочные обязательства. В частности, это большое количество кредиторской задолженности – т.к. как правило путевки покупаются

заранее, и таким образом клиенты авансируют работу компании на несколько недель, а то и месяцев вперед. Таким образом, пассив фирмы расширяется за счет увеличения доли краткосрочных обязательств в целом и кредиторской задолженности в частности. Медиана данного показателя в 2019 и 2021 составляет 0,79 и 0,74 соответственно, а в 2020 – 1,15.

Количество малых предприятий существенно уступает числу микропредприятий в этой сфере. Всего в выборку попали 134 фирмы, выручка которых в 2019 году находилась в промежутке от 120 до 800 млн рублей.

В таблице 3.2 представлены результаты проведенного анализа в рамках данной выборки. Как видно из таблицы, коэффициенты текущей ликвидности здесь оказываются значительно ниже – нормативные «2» встречаются лишь у 35,1-40,3% рассматриваемого массива компаний. Медианные же значения данных показателей колеблются в пределах 1,5-1,64. В то же самое время, абсолютная ликвидность, наоборот, остается довольно высокой у большинства компаний – у 50% всех рассматриваемых компаний денежные средства покрывают 22,2-24,5% всех краткосрочных обязательств. Таким образом, текущая ликвидность оказывается меньше заложенной нормы, но, если брать во внимание специфику деятельности данных компаний, а также наличие у них практически четверти высоколиквидных активов в составе оборотных средств, получается более адекватная и подходящая оценка.

Таблица 3.2

Количество малых предприятий туристического бизнеса, финансовые показатели которых удовлетворяют нормативам (в шт. и в процентах)

Показатель	Формула расчета	Норматив	Количество компаний, выполняющих норматив			Процент компаний, выполняющих норматив (от общего количества)		
			2019	2020	2021	2019	2020	2021
Коэффициент текущей ликвидности	ОА/КО	≥ 2	47	53	54	35,1%	39,6%	40,3%
Коэффициент абсолютной ликвидности	ДС/КО	$\geq 10\%$	88	89	86	65,7%	66,4%	64,2%
Коэффициент финансовой независимости капитализированных источников	СК/(СК+ДО)	$\geq 60\%$	126	120	124	94,0%	89,6%	92,5%
Коэффициент соотношения заемных и собственных средств	ЗК/СК	≤ 1	48	50	55	35,8%	37,3%	41,0%

Источник: составлено автором на основании проведенного исследования

Коэффициент финансовой независимости капитализированных источников все так же остается равным единице в 108 случаях из 134 в 2019 году. Можно сделать вывод, что долгосрочные кредиты по-прежнему остаются недоступной опцией для большинства небольших предприятий в данной отрасли.

Запасы начинают появляться у компаний малого бизнеса, однако их доля в активе, как правило, все еще очень низкая, поэтому данный показатель также опускаем из нашего анализа.

Наконец, соотношение заемного и собственного капитала у предприятий малого бизнеса остается не в пользу последнего – медианное значение колеблется от 1,6 до 1,9, а процент попадания в норматив снижается до 35,8-41%. Все это также объясняется спецификой бизнеса, описанной ранее.

Средние предприятия данной отрасли также обладают рядом закономерностей. Рассмотрим таблицу 3.3. Всего в данную выборку вошли 18 компаний.

Во-первых, наблюдается та же ситуация, что и в случае с микропредприятиями: у большинства компаний текущая ликвидность оказывается ниже 2 (медиана 1,4-1,7), однако абсолютная ликвидность, напротив, сильно выше нормы (0,2-0,31). Интересно и то, что пиковых значений как коэффициент текущей, так и абсолютной ликвидности достигает именно в 2020 году, когда, кажется, они должны были наоборот существенно снизиться. Таким образом, норматив текущей ликвидности соблюдается лишь у 11,1-27,8% компаний выборки, а норматив абсолютной ликвидности – уже у 61,1-77,8% предприятий.

Таблица 3.3

Количество средних предприятий туристического бизнеса, финансовые показатели которых удовлетворяют нормативам (в шт. и в процентах)

Показатель	Формула расчета	Норматив	Количество компаний, выполняющих норматив			Процент компаний, выполняющих норматив (от общего количества)		
			2019	2020	2021	2019	2020	2021
Коэффициент текущей ликвидности	ОА/КО	≥ 2	2	4	5	11,1%	22,2%	27,8%
Коэффициент абсолютной ликвидности	ДС/КО	$\geq 10\%$	11	14	12	61,1%	77,8%	66,7%
Коэффициент финансовой независимости капитализированных источников	СК/(СК+ДО)	$\geq 60\%$	18	17	18	100,0%	94,4%	100,0%
Коэффициент соотношения заемных и собственных средств	ЗК/СК	≤ 1	2	4	5	11,1%	22,2%	27,8%

Источник: составлено автором на основании проведенного исследования

Интересно и то, что даже предприятия среднего размера практически не прибегают к использованию долгосрочных источников финансирования. Коэффициент финансовой независимости здесь достигает максимальных значений – 100% в 2019 и 2021 годах и 94,4% в 2020. Дело в том, что из всех 18 компаний долгосрочные обязательства в 2019 году есть лишь у 5, из которых только у одной они составляют 10,7% (у остальных варьируются от 0,03 до 2,1%).

Как и в случае с малыми предприятиями туристической деятельности, заемные средства превышают собственные. Причем чем больше компания, тем выше медианное значение данного коэффициента. В ситуации со средним бизнесом медианные показатели составляют 1,5-2,3.

Наконец, рассмотрим предприятия с выручкой, превышающей 2 млрд за 2019 год. Показатели данных компаний и их соответствие нормативным значениям представлено в таблице 3.4. Общее количество предприятий, относящихся к крупному бизнесу, составляет 8 единиц.

Стоит отметить, что, в целом, процентное соотношение компаний, значения показателей которых соответствуют нормативным, схоже с аналогичной таблицей, включающей предприятия среднего бизнеса. Как и в среднем бизнесе, у предприятий крупного бизнеса достаточно низкая текущая ликвидность (норматив выполняется в 25% случаев, т.е. у 2 компаний из 8), а его медианное значение составляет 1,07-1,15. Абсолютная ликвидность, все так же, в 62,5% случаев превышает нормативные 10%. Однако медианное значение не так однозначно: если в 2019 оно составляет целых 27,3%, то в 2020 снижается до 13,9%. Впрочем, показатели абсолютной ликвидности неоднородны: в 2020 году она составляет от 0,003 до 4,1.

Таблица 3.4

Количество крупных предприятий туристического бизнеса, финансовые показатели которых удовлетворяют нормативам (в шт. и в процентах)

Показатель	Формула расчета	Норматив	Количество компаний, выполняющих норматив			Процент компаний, выполняющих норматив (от общего количества)		
			2019	2020	2021	2019	2020	2021
Коэффициент текущей ликвидности	ОА/КО	≥ 2	2	2	2	25,0%	25,0%	25,0%
Коэффициент абсолютной ликвидности	ДС/КО	$\geq 10\%$	5	5	5	62,5%	62,5%	62,5%
Коэффициент финансовой независимости капитализированных источников	СК/(СК+ДО)	$\geq 60\%$	7	7	7	87,5%	87,5%	87,5%
Коэффициент соотношения заемных и собственных средств	ЗК/СК	≤ 1	2	1	1	25,0%	12,5%	12,5%

Источник: составлено автором на основании проведенного исследования

Интересно и то, что даже крупные компании туристической сферы практически не используют долгосрочный заемный капитал: по состоянию на конец 2019 года у 7 компаний из 8 рассматриваемых долгосрочные обязательства составляют менее 1,7% от валюты баланса.

Наконец, соотношение заемных и собственных средств также оказывается в большинстве случаев далеко от нормативов, а медианное значение составляет от 4,3 до 6,3, что свидетельствует о серьезной закредитованности предприятия.

Исходя из проведенного анализа можно сделать следующие выводы.

Во-первых, туристический бизнес характеризуется большим количеством микропредприятий, оказывающих услуги населению, малые, средние и крупные предприятия также присутствуют на рынке, однако в гораздо меньшем количестве. В рамках данного исследования в выборку попадают только успешные предприятия – в качестве критерия успешности использовано условие об отсутствии убытка по итогам предкризисного 2019 года и посткризисного 2021 года. Из них 96,7% составляют именно микропредприятия.

Во-вторых, данный бизнес в целом характеризуется большим количеством краткосрочных заемных средств при почти полном отсутствии долгосрочных. Можно сказать, что допустимое соотношение заемного капитала к собственному здесь больше единицы: причем чем больше предприятие, тем выше у него доля заемного капитала. Так или иначе, речь идет именно о краткосрочной задолженности, потому как долгосрочные обязательства не встречаются в балансе даже у средних и крупных предприятий. Коэффициент финансовой независимости капитализированных источников здесь плохо применим ввиду частого отсутствия долгосрочных обязательств.

В-третьих, поскольку у компаний туристической сферы практически нет запасов, коэффициент обеспеченности запасов собственными оборотными средствами для анализа здесь не применим.

В-четвертых, наблюдается четкая закономерность: чем крупнее предприятие, тем ниже у него значение коэффициента текущей ликвидности. Можно сделать вывод, что допустимое значение данного коэффициента в туристической отрасли может быть снижено: поскольку, как было сказано выше, у компаний практически нет неликвидных запасов и, напротив, существует достаточно большое количество денежных средств.

3.3 Анализ предприятий гостиничного бизнеса

Всего, по данным СПАРК-Интерфакс, на сегодняшний день действующими являются 3 965 организаций (с неотрицательной выручкой, собственным капиталом, оборотными активами и краткосрочными займами), основным видом деятельности которых является «Деятельность по предоставлению мест для временного проживания» (код ОКВЭД 55), куда относятся: «деятельность гостиниц и прочих мест для временного проживания» (код ОКВЭД 55.10), «деятельность по предоставлению мест для временного проживания в кемпингах, жилых автофургонах и туристических автоприцепах» (код ОКВЭД 55.30), «деятельность по предоставлению мест для краткосрочного проживания» (код ОКВЭД 55.20), «деятельность по предоставлению прочих мест для временного проживания» (код ОКВЭД 55.90).

Компаний, у которых отсутствует убыток по состоянию на 2019 и 2021 год значительно меньше – 2 649 единиц. Из них к микропредприятиям (по состоянию на конец 2019 года) можно отнести 2 433 компании, к малому бизнесу – 178, к среднему – 33, и, наконец, к крупному – 5 организаций. Данная структура наглядно продемонстрирована на рисунке 3.2.

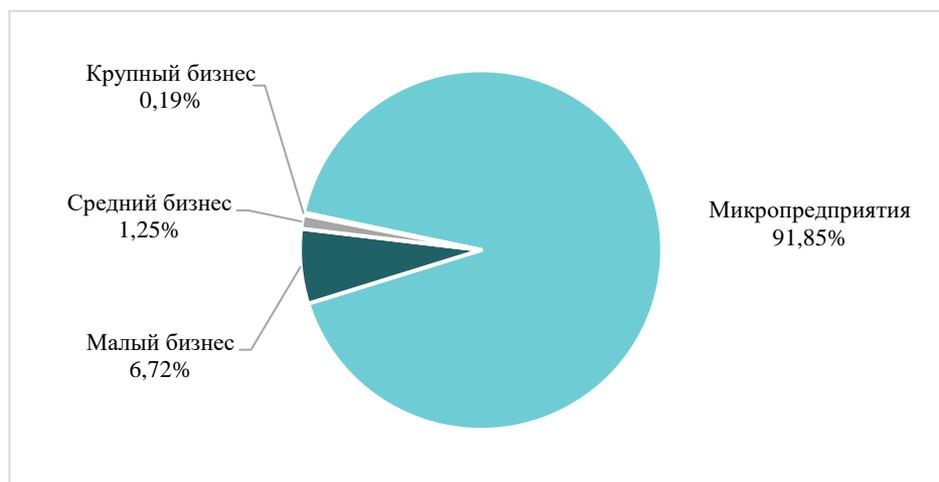


Рис.3.2. Структура гостиничного бизнеса по размеру выручки (по состоянию на конец 2019 года)

Источник: составлено автором на основании проведенного исследования

Видно, что данный вид деятельности во многом состоит именно из микропредприятий (92%). Это объясняется спецификой деятельности: действительно, большая часть представителей данного бизнеса – это небольшие отели с несколькими номерами, выручка которых в принципе сравнительно невысока. Зачастую такие отели являются небольшим семейным бизнесом. В то же время, действительно крупных отелей в стране единицы, и располагаются они преимущественно в больших городах-миллионниках.

Рассмотрим таблицу 3.5, в которой представлены пять рассматриваемых показателей и их нормативные значения, а также произведен подсчет компаний, у которых выполняется тот или иной норматив.

Видно, что коэффициент текущей ликвидности на протяжении всего периода превышает нормативное значение более чем у 60% компаний. Более того, в 2021 году процент компаний, коэффициент текущей ликвидности которых оказывается выше 2, возрастает. Это можно объяснить снижением количества краткосрочных обязательств у компаний, что вызвано, в частности, страхом банков выдавать кредиты микропредприятиям в нестабильное время. Кроме того, возросли и оборотные активы большинства предприятий.

Похожую динамику можно наблюдать и в количестве компаний, абсолютная ликвидность которых больше или равна 10%: их число планомерно возрастает с 2019 по 2021 год. Можно сделать вывод, что показатели ликвидности у большинства микропредприятий из

гостиничного бизнеса, которые успешно преодолели кризис COVID-19, действительно находятся в рамках «нормы».

Таблица 3.5

Количество микропредприятий гостиничного бизнеса, финансовые показатели которых удовлетворяют нормативам (в шт. и в процентах)

Показатель	Формула расчета	Норматив	Количество компаний, выполняющих норматив			Процент компаний, выполняющих норматив (от общего количества)		
			2019	2020	2021	2019	2020	2021
Коэффициент текущей ликвидности	ОА/КО	≥ 2	1 507	1 501	1 633	61,9%	61,7%	67,1%
Коэффициент абсолютной ликвидности	ДС/КО	$\geq 10\%$	1 618	1 640	1 754	66,5%	67,4%	72,1%
Коэффициент финансовой независимости капитализированных источников	СК/(СК+ДО)	$\geq 60\%$	2 120	2 081	2 121	87,1%	85,5%	87,2%
Коэффициент обеспеченности запасов собственными оборотными средствами	СОС/Запасы	$\geq 50\%$	1 355	1 385	1 420	55,7%	56,9%	58,4%
Коэффициент соотношения заемных и собственных средств	ЗК/СК	≤ 1	1 554	1 500	1 654	63,9%	61,7%	68,0%

Источник: составлено автором на основании проведенного исследования

Еще более высокие значения отмечаются у коэффициента финансовой независимости капитализированных источников: здесь норматив в 60% соблюдается у 85-87% всех компаний. В то же самое время, данный показатель отражает, какую долю составляет собственный капитал среди долгосрочных источников финансирования фирмы. Как уже было сказано ранее, небольшие компании часто испытывают трудности в привлечении долгосрочного заемного капитала. В частности, лишь 726 компаний (чуть меньше 30% выборки) в 2019 году имели долгосрочные обязательства. Таким образом, данный показатель завышен именно потому, что многие организации вовсе не имели доступа к долгосрочному заемному финансированию.

Наконец, у 64-68% рассматриваемых организаций собственный капитал превышает заемный. Интересно и то, что одновременно все пять нормативов на протяжении трех лет выполнялись лишь у 408 компаний из 2 433 (т.е. всего примерно у 16,77%).

Оценим медианные значения выбранных показателей. Медианное значение коэффициента текущей ликвидности у выбранных фирм составляет 2,8-3,6, что оказывается даже больше нормативного значения. Такой высокий показатель, с одной стороны, является сигналом для потенциальных кредиторов о том, что в случае проблем с финансированием компании, скорее всего, смогут рассчитаться по своим долгам. С другой стороны, такой высокое значение коэффициента ликвидности указывает на возможное наличие проблем с оборачиваемостью оборотных активов, большого количества дебиторской задолженности.

Считается, что более высокий коэффициент ликвидности оправдан тогда, когда основная часть оборотных активов предприятия – самая неликвидная и состоит из запасов. Поскольку в гостиничном бизнесе запасы не составляют существенную долю оборотных активов компании (к примеру, в 2019 году лишь у 16,4% компаний запасы превышали половину всех оборотных активов), коэффициент ликвидности может находиться на более низком уровне.

Медианное значение коэффициента абсолютной ликвидности также превышает норму и варьируется от 0,29 до 0,43. Это также может объясняться спецификой деятельности: ввиду того, что за проживание в отелях постояльцы часто платят на месте, у компаний накапливаются денежные средства.

Медианное значение отношения собственного капитала к сумме долгосрочных обязательств и собственного капитала, как и предполагалось, равно 1 – это свидетельствует о том, что капитал, вложенный участниками компании, является единственным долгосрочным источником финансирования этих компаний.

Медиана коэффициента обеспеченности запасов собственными оборотными средствами также оказывается сильно выше норматива – от 2,5 до 3,6 (при норме от 0,5). Впрочем, как уже было описано выше, микропредприятия в сфере гостиничного бизнеса, как правило, не имеют ни больших запасов, ни больших краткосрочных обязательств. Поэтому такое высокое значение показателя также не является удивительным.

Наконец, медианное отношение заемного капитала к собственному, оказывается равным 0,4793.

Можно сделать вывод, что большинство микропредприятий гостиничного бизнеса подпадают под выбранные нормативы. Более того, значения пяти выбранных показателей у них оказываются даже «лучше» (если смотреть на ситуацию с позиции кредитора, а не менеджера компании) – больше собственных источников финансирования, много денежных средств, практически отсутствуют неликвидные запасы и долгосрочные обязательства.

Перейдем к рассмотрению малых предприятий гостиничного бизнеса и их соответствия нормативным показателям (табл.3.6). Всего в данную выборку попало 178 компаний.

В отличие от микропредприятий, текущая ликвидность малых предприятий заметно меньше: больше, чем у половины всех исследуемых компаний на протяжении 2019-2020 гг. она находилась меньше нормативной отметки показателя. Медиана показателя составила 1,84 в 2019 году, 1,87 в 2020 году и 2,35 в 2021 году.

Напротив, коэффициент абсолютной ликвидности оказался больше 10% у большинства компаний малого бизнеса, а его медианные значения составили – 12,5% в 2019 году, 24% в 2020 и 23,3% в 2021. Несмотря на то, что данный показатель, тем не менее, остается в рамках «нормы», его значение в абсолютном выражении снижается по сравнению с

микропредприятиями. Можно было бы предположить, что с ростом размера компании просто снижается доля денежных средств в ее оборотных активах, однако это не совсем так: если у микропредприятий доля денежных средств в оборотных активах варьировалась в пределах от 5,2 до 8%, то у малых эта доля возрастает до 9,1-10,7%. Таким образом, такое влияние на коэффициенты ликвидности можно объяснить тем, что с увеличением бизнеса, доля оборотных активов в валюте баланса компании падает, а доля краткосрочных обязательств или остается примерно на том же уровне, или даже слегка возрастает. Компании получают доступ к кредитованию и снижают использование собственного капитала.

Таблица 3.6

Количество малых предприятий гостиничного бизнеса, финансовые показатели которых удовлетворяют нормативам (в шт. и в процентах)

Показатель	Формула расчета	Норматив	Количество компаний, выполняющих норматив			Процент компаний, выполняющих норматив (от общего количества)		
			2019	2020	2021	2019	2020	2021
Коэффициент текущей ликвидности	ОА/КО	≥ 2	82	83	98	46,1%	46,6%	55,1%
Коэффициент абсолютной ликвидности	ДС/КО	$\geq 10\%$	103	106	114	57,9%	59,6%	64,0%
Коэффициент финансовой независимости капитализированных источников	СК/(СК+ДО)	$\geq 60\%$	141	137	137	79,2%	77,0%	77,0%
Коэффициент обеспеченности запасов собственными оборотными средствами	СОС/Запасы	$\geq 50\%$	115	119	135	64,6%	66,9%	75,8%
Коэффициент соотношения заемных и собственных средств	ЗК/СК	≤ 1	102	99	105	57,3%	55,6%	59,0%

Источник: составлено автором на основании проведенного исследования

Интересно и то, что здесь сохраняется динамика, схожая с той, что заметна у микропредприятий – количество фирм, попадающих под норматив, увеличивается на протяжении периода с 2019 по 2021 год.

Что касается следующего показателя, соотношения заемного и собственного капитала, то здесь 77-79% компаний также выполняют данный норматив. Однако интереснее то, что медианное значение показателя оказывается у компаний меньше единицы, но все еще близко к ней – в 2019 значение показателя равно 0,98, в 2020 и 2021 – 0,96. Это означает, что больше половины всех исследуемых компаний малого бизнеса прибегают к использованию долгосрочных источников финансирования. В отличие от микропредприятий, долгосрочные обязательства у малых предприятий встречаются сильно чаще: в 2019 году 111 гостиниц или 62,4% всех предприятий прибегли к использованию долгосрочного заемного капитала, а в 2021 году эта доля возросла до 68%. Впрочем, речь идет о небольших суммах: у 67 компаний вообще

нет долгосрочных источников финансирования, еще у 52 их доля в пассиве организации составляет менее 10%, у 39 – более 10%, но менее 50%, у оставшихся 20 колеблется от 50 до 98%. Данные значения никак не связаны с выручкой или прибылью компаний – предположения о том, что компании с большей выручкой среди одной группы чаще привлекают долгосрочный заемный капитал оказывается неверным: коэффициенты корреляции составляют 0,02-0,06 по модулю, что говорит о полном отсутствии связи.

Следующий показатель, коэффициент обеспеченности запасов собственными оборотными средствами, также оказывается выше 50% у большинства (64,6-75,8%) компаний. Его медианное значение оказывается даже выше, чем у микропредприятий – от 2,83 (в кризисный 2020 год) до 4,92 в посткризисный 2021.

Наконец, соотношение заемного и собственного капитала также вписывается в «норму» у большинства рассматриваемых организаций, однако его медианное значение становится уже ближе к 1: если у микропредприятий заемный капитал составлял 40-56% от собственного, то представители малого бизнеса меньше рассчитывают на финансирование за счет собственных средств, и потому здесь заемный капитал составляет уже 62-80% от собственного. Интересно заметить и то, что пиковые значения по объему привлечения заемного капитала выпадают на кризисный 2020 год, а, напротив, минимальные – на 2021 год.

Перейдем к анализу средних предприятий гостиничного бизнеса и соответствия компаний из данной выборки «табличным» нормативам. В выборку успешных компаний среднего бизнеса попали 33 компании (табл. 3.7.)

Таблица 3.7

Количество средних предприятий гостиничного бизнеса, финансовые показатели которых удовлетворяют нормативам (в шт. и в процентах)

Показатель	Формула расчета	Норматив	Количество компаний, выполняющих норматив			Процент компаний, выполняющих норматив (от общего количества)		
			2019	2020	2021	2019	2020	2021
Коэффициент текущей ликвидности	ОА/КО	≥ 2	21	16	18	63,6%	48,5%	54,5%
Коэффициент абсолютной ликвидности	ДС/КО	$\geq 10\%$	22	21	22	66,7%	63,6%	66,7%
Коэффициент финансовой независимости капитализированных источников	СК/(СК+ДО)	$\geq 60\%$	23	23	23	69,7%	69,7%	69,7%
Коэффициент обеспеченности запасов собственными оборотными средствами	СОС/Запасы	$\geq 50\%$	25	26	24	75,8%	78,8%	72,7%
Коэффициент соотношения заемных и собственных средств	ЗК/СК	≤ 1	19	18	19	57,6%	54,5%	57,6%

Источник: составлено автором на основании проведенного исследования

По таблице видно, что у наибольшей части компаний, опять же, выполняются все нормативы (кроме текущей ликвидности в 2020 году). Медианные значения показателей также остаются сравнительно высокими – коэффициент текущей ликвидности варьируется от 1,96 до 2,47; абсолютной ликвидности – в рамках от 22,5% до 28,1%. Значения коэффициента финансовой независимости капитализированных источников, как и в случае с предприятиями из малого бизнеса, все еще близки к единице, но долгосрочный капитал начинает активно использоваться – 29 фирм из 33 рассматриваемых имеют долгосрочные обязательства.

Впрочем, размер пятого раздела баланса у многих фирм остается очень низким: от 0 до 1% у 17 компаний, от 8 до 30% еще у 6 предприятий, от 35% до 92% у оставшихся 10.

Отношение собственных оборотных активов к запасам возрастает еще сильнее: медианные значения показателя составляют от 4,5 до 7. Такое увеличение показателя с ростом размера компании может объясняться тем, что запасы в принципе не являются основной статьей баланса компаний из гостиничного бизнеса, поэтому они растут медленнее, чем другие оборотные активы. Таким образом, покрыть запасы собственными оборотными средствами компании не составляет труда.

Наконец, доля заемного капитала у предприятий среднего бизнеса, на удивление, снова снижается: медианные значения показателя составляют от 0,38 до 0,59, что по значениям ближе к микропредприятиям, чем к компаниям малого бизнеса. Интересно, однако, и то, что лишь у 19 компаний заемный капитал действительно меньше собственного, у остальных 14 же, напротив, заемный капитал превышает собственный от 1,6 до 35,4 раз. Несмотря на то, что у большинства компаний (54,5-57,6%) данный показатель находится в рамках нормативного значения, заемный капитал остальных 45,5% компаний кратно превышает собственный, т.е. разброс значений данного показателя у компаний, успешно преодолевших кризис COVID-19, велик.

Наконец, перейдем к рассмотрению крупных предприятий (табл. 3.8.). По заданным критериям в выборку попало лишь 5 организаций. Впрочем, как уже говорилось ранее, для гостиничного бизнеса не характерны большие выручки ввиду своей специфики, поэтому такое маленькое количество крупных предприятий неудивительно. Даже если отбросить условия по прибыли (т.е. убрать характеристику успешности преодоления кризиса), количество крупных компаний возрастет несущественно – до 9 единиц. Вернемся к изначальной выборке с 5 компаниями и рассмотрим значения показателей.

Здесь влияние кризиса прослеживается более однозначно: если в 2019 году норматив по коэффициенту текущей ликвидности соблюдался у 3 организаций, а у остальных двух он, по крайней мере, превышал 1,1, то в 2020 году у 4 из 5 организаций он опустился ниже единицы.

Более того, восстановить ликвидность до прежнего уровня и в 2021 году удалось лишь одной организации из пяти.

Таблица 3.8

Количество крупных предприятий гостиничного бизнеса, финансовые показатели которых удовлетворяют нормативам (в шт. и в процентах)

Показатель	Формула расчета	Норматив	Количество компаний, выполняющих норматив			Процент компаний, выполняющих норматив (от общего количества)		
			2019	2020	2021	2019	2020	2021
Коэффициент текущей ликвидности	ОА/КО	≥ 2	3	0	1	60,0%	0,0%	20,0%
Коэффициент абсолютной ликвидности	ДС/КО	$\geq 10\%$	2	2	2	40,0%	40,0%	40,0%
Коэффициент финансовой независимости капитализированных источников	СК/(СК+ДО)	$\geq 60\%$	1	1	3	20,0%	20,0%	60,0%
Коэффициент обеспеченности запасов собственными оборотными средствами	СОС/Запасы	$\geq 50\%$	5	1	1	100,0%	20,0%	20,0%
Коэффициент соотношения заемных и собственных средств	ЗК/СК	≤ 1	1	1	1	20,0%	20,0%	20,0%

Источник: составлено автором на основании проведенного исследования

Коэффициент абсолютной ликвидности остается выше нормативных 10% стабильно у двух компаний на протяжении всего периода (у одной из них, в частности, денежные средства составляют 82,8% от всех оборотных активов).

Кроме того, крупные организации характеризует наличие долгосрочных обязательств – четыре рассматриваемые организации используют долгосрочные источники финансирования в своей деятельности. Впрочем, ни одна из этих организаций по состоянию на 2019 и 2020 гг. не смогла удержать достаточно большой объем собственного капитала: медианное значение коэффициента финансовой независимости капитализированных источников в этих годах составляет 0,32 и 0,31, соответственно. К 2021 году две компании смогли преодолеть порог в 60%: правда, у обеих компаний существенно снизились долгосрочные обязательства и возрос собственный капитал.

Снижение объема долгосрочных обязательств может быть не столько решением компании, сколько следствием ограничений со стороны банка. Зачастую в кредитах на долгий срок и крупную сумму прописываются определенные ковенанты (к примеру, сохранение определенного уровня ликвидности). При невыполнении какого-то из условий банк вправе переквалифицировать задолженность в краткосрочную и обязать выплатить ее в течение года. Такие ситуации нередко случаются во время кризисов, когда финансовые показатели компаний существенно ухудшаются.

Из всего вышесказанного можно сделать следующие выводы. Во-первых, медианный коэффициент текущей ликвидности у микропредприятий гостиничного бизнеса оказывается в районе 2,8-3,6. У малых и средних предприятий его медианное значение снижается до 1,8-2,5. Наконец, у крупных предприятий медианные значения зачастую опускаются ниже 1: он варьируется от 0,7 до 3,4 в разные годы.

Во-вторых, коэффициент абсолютной ликвидности у предприятий, относящихся к МСП, в большинстве своем, превышает нормативные 10%. Можно даже утверждать, что успешное предприятие гостиничного бизнеса способно покрыть порядка 20% своих краткосрочных обязательств денежными средствами. Крупные предприятия, напротив, имеют существенно меньшее количество денежных средств – их норма коэффициента абсолютной ликвидности составляет порядка 5-6%.

В-третьих, показатель финансовой независимости капитализированных источников, как и предполагалось, оказывается достаточно бесполезным в анализе МСП: поскольку большинство предприятий либо имеют очень маленькие долгосрочные обязательства в балансе, либо вовсе их не имеют. Крупные предприятия, напротив, активно используют привлеченные долгосрочные источники финансирования. Их медианное значение данного показателя нередко отклоняется от нормы и составляет 0,3-0,6.

В-четвертых, предприятия, занимающиеся данным видом деятельности, зачастую имеют очень низкие запасы, а потому они полностью покрываются собственными оборотными средствами (и даже по несколько раз). Это также свидетельствует о слабой применимости данного коэффициента при анализе гостиниц. Впрочем, крупные предприятия, занимающиеся гостиничным бизнесом, зачастую имеют отрицательные собственные оборотные средства (т.е. их краткосрочные обязательства превышают оборотные активы).

Наконец, соотношение заемного и собственного капитала у большинства успешных компаний МСП соответствует нормативу и оказывается меньше единицы. У крупных же предприятий медианное значение данного показателя варьируется от 2,3 до 3,1.

3.4 Анализ компаний, занимающихся транспортной деятельностью

Транспортная деятельность состоит из множества различных способов транспортировки пассажиров и грузов. В рамках данного исследования акцент делается именно на пассажироперевозках, т.к. важным является наличие общей связи между тремя рассматриваемыми видами деятельности. Более того, как уже было сказано ранее, водный транспорт, а также городской электрический транспорт не являются предметом исследования ввиду их относительной непопулярности среди населения и менее тесной связи с рассматриваемыми видами деятельности. Автомобильные туристические поездки – это

значительная часть всех путешествий, совершаемая жителями внутри страны, однако, как правило, речь идет о личных автомобилях. По этой причине включить в исследование автомобильный транспорт как способ пассажироперевозок не представляется возможным. Наконец, остаются железнодорожные перевозки и авиатранспорт. Однако стоит учитывать, что железнодорожные пассажироперевозки в России осуществляются, так или иначе, крупным монополистом – РЖД. Поскольку у естественных монополистов несколько другая система оценивания успешности их деятельности, исключим их из данного анализа.

Таким образом, остаются только воздушные пассажироперевозки, а именно компании, основной деятельностью которых является «Деятельность пассажирского воздушного транспорта» (код ОКВЭД 51.1). По данным СПАРК-Интерфакс всего существует 134 компании, подходящим по выбранным условиям (177, если убрать обязательное отсутствие убытка в 2019 и 2021 гг.). На рисунке 3.3 представлено их деление на микропредприятия, малый, средний и крупный бизнес. Здесь, в отличие от двух других видов деятельности, которые были описаны ранее, достаточно велика доля крупного бизнеса (16,4%, на втором месте после микропредприятий). Это объясняется спецификой деятельности – услуги по пассажироперевозкам воздушным способом – это очень сложная, капиталоемкая и дорогая деятельность, для осуществления которой надо иметь парк судов, огромное количество разрешений, профессиональных членов экипажей и т.д. Так или иначе, несмотря на преобладающую часть микропредприятий, все основные авиаперевозки осуществляются именно крупными авиакомпаниями.

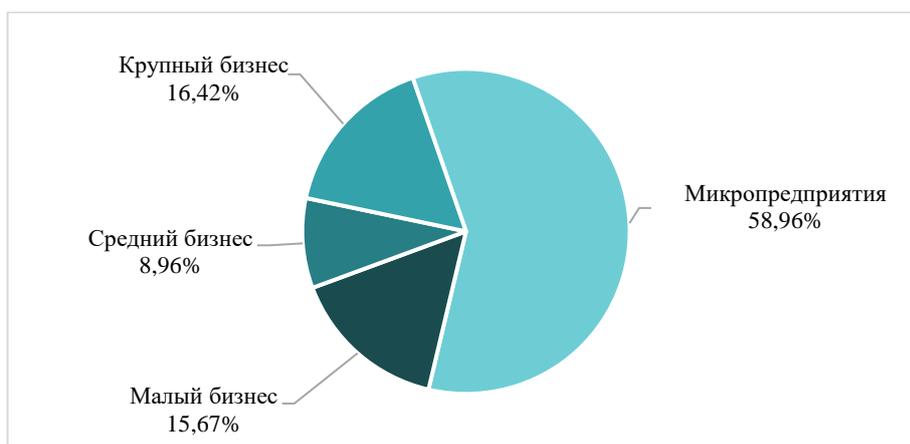


Рис.3.3. Структура компаний, осуществляющих авиаперевозки, по размеру выручки (по состоянию на конец 2019 года)

Источник: составлено автором на основании проведенного исследования

Несмотря на это, последовательно рассмотрим все 4 группы компаний и проанализируем значения рассчитанных коэффициентов. Первыми, как и в предыдущих двух случаях, рассмотрим микропредприятия данного сектора (табл. 3.9). Как уже было сказано выше, в данную выборку попали 79 компаний, успешно преодолевших кризис COVID-19.

**Количество микропредприятий-авиаперевозчиков, финансовые показатели
которых удовлетворяют нормативам (в шт. и в процентах)**

Показатель	Формула расчета	Норматив	Количество компаний, выполняющих норматив			Процент компаний, выполняющих норматив (от общего количества)		
			2019	2020	2021	2019	2020	2021
Коэффициент текущей ликвидности	ОА/КО	≥ 2	34	41	39	43,0%	51,9%	49,4%
Коэффициент абсолютной ликвидности	ДС/КО	$\geq 10\%$	47	56	52	59,5%	70,9%	65,8%
Коэффициент финансовой независимости капитализированных источников	СК/(СК+ДО)	$\geq 60\%$	71	69	72	89,9%	87,3%	91,1%
Коэффициент обеспеченности запасов собственными оборотными средствами	СОС/Запасы	$\geq 50\%$	32	34	36	40,5%	43,0%	45,6%
Коэффициент соотношения заемных и собственных средств	ЗК/СК	≤ 1	34	42	39	43,0%	53,2%	49,4%

Источник: составлено автором на основании проведенного исследования

Из таблицы видно, что норматив по коэффициенту текущей ликвидности выполняется лишь в 43-51,9% случаев. Примечательно, что наибольшее количество фирм (51,9%), коэффициент ликвидности которых попадает в рамки норматива, оказывается именно в 2020 году. Медианное же значение данного показателя варьируется от 1,8 до 2,1. Интересно заметить, что у многих микропредприятий данной отрасли действительно выросла текущая ликвидность. В большинстве случаев это объясняется снижением пятого раздела баланса.

Абсолютная ликвидность у микропредприятий авиаотрасли достаточно высока: норматив выполняется у 59,5-70,9% всех рассматриваемых предприятий, а медианные значения показателя довольно волатильные: если в 2019 году медианный коэффициент абсолютной ликвидности был равен 0,16, то уже к 2020 году он возрос до 0,41, а затем незначительно снизился до 0,39 в 2021 году. Многие компании, входящие в рассматриваемую выборку, имеют достаточно высокую долю денежных средств в оборотных активах (в 2019 году медиана равняется 9,6%, а в 2021 увеличивается до 19,6%).

Коэффициент финансовой независимости, как уже было выявлено ранее, не является подходящим для анализа микропредприятий показателем. Как и в других двух видах деятельности, микропредприятия зачастую не имеют возможности получить долгосрочное финансирование, соответственно, медианные значения данного показателя остаются равными единицы. В данной выборке 22 компании (27,8%) имеют ненулевые долгосрочные обязательства, и лишь 11 из них (13,9% от общего числа) – долгосрочные обязательства свыше 1 млн рублей.

Запасы имеются лишь у половины всех исследуемых компаний, поэтому говорить о выполнении норматива показателя, связанного с запасами, стоит не для всей выборки в целом: предварительно необходимо отобрать компании, которые вообще имеют запасы на балансе по состоянию на конец каждого из рассматриваемых годов. При таком подсчете оказывается, что в 76,2-83,7% случаев данный норматив выполняется. Так или иначе, поскольку запасы встречаются лишь у половины рассматриваемых фирм, а их относительная величина в оборотных активах предприятия невысока, данный коэффициент также нельзя назвать подходящим для данного анализа.

Наконец, соотношение заемного и собственного капитала оказывается меньше единицы лишь у 43-53,2%. Интересно заметить, что сильнее всего заемный капитал преобладает над собственным в 2019 году. В 2020, напротив, медианное значение этого показателя опускается до 0,86, а в 2021 устанавливается на уровне чуть более 1. Такое поведение компаний может объясняться простым нежеланием банков выдавать кредиты в моменты финансовых трудностей: лишь у 24 компаний краткосрочные обязательства возросли за рассматриваемый период, у остальных же, напротив, снизились.

Поскольку, в целом, основные компании, составляющие данную отрасль, и, соответственно, важные для данного исследования, являются крупными предприятиями, опустим анализ представителей малого и среднего бизнеса. В целом, аналогичные таблицы с расчетами представлены в Приложении 1 и Приложении 2 к данной работе. Можно сказать, что, в целом, микропредприятия, а также малые и средние предприятия имеют схожие друг с другом результаты по соответствию нормативам, а также медианные показатели, с тем лишь отличием, что с ростом компаний у них, как правило, появляются долгосрочные обязательства.

Перейдем к анализу крупных предприятий в сфере воздушных перевозок (табл. 3.10). Всего в данную выборку попали 22 компании.

Интересно, что коэффициент ликвидности у крупных компаний существенно ниже нормативных показателей (в «норму» вписывается лишь треть компаний), а медианное значение колеблется от 1,4 до 1,5 (самое низкое значение встречается в 2020 году).

Коэффициент абсолютной ликвидности, впрочем, имеет совсем другую динамику: в 2019 и 2021 году медиана показателя составляет порядка 5-6% и, соответственно, большинство компаний не попадают под нормативное значение. В 2020 году, напротив, медиана резко возрастает до 22%, а процент компаний, у которых данный индикатор превышает 10%, оказывается на уровне 59%. В целом, можно сказать, что пятипроцентный уровень абсолютной ликвидности также можно считать нормой, однако у капиталоемких предприятий, конечно, предпочтительны более высокие значения данного показателя (чем, например, в розничной торговле).

**Количество крупных предприятий-авиаперевозчиков, финансовые показатели
которых удовлетворяют нормативам (в шт. и в процентах)**

Показатель	Формула расчета	Норматив	Количество компаний, выполняющих норматив			Процент компаний, выполняющих норматив (от общего количества)		
			2019	2020	2021	2019	2020	2021
Коэффициент текущей ликвидности	ОА/КО	≥ 2	7	8	6	31,8%	36,4%	27,3%
Коэффициент абсолютной ликвидности	ДС/КО	$\geq 10\%$	8	13	8	36,4%	59,1%	36,4%
Коэффициент финансовой независимости капитализированных источников	СК/(СК+ДО)	$\geq 60\%$	14	11	14	63,6%	50,0%	63,6%
Коэффициент обеспеченности запасов собственными оборотными средствами	СОС/Запасы	$\geq 50\%$	16	17	18	72,7%	77,3%	81,8%
Коэффициент соотношения заемных и собственных средств	ЗК/СК	≤ 1	7	8	8	31,8%	36,4%	36,4%

Источник: составлено автором на основании проведенного исследования

Также крупный бизнес авиаперевозок характеризуется, конечно, довольно высокой долей долгосрочных обязательств, вложенных во внеоборотные активы. Именно поэтому показатель финансовой независимости, который был мало применим к другим двум видам деятельности вне зависимости от размера предприятия, здесь становится актуален. Нормативные 60% выполняются примерно в 50-64% случаев, а его медианные значения составляют 72-77%. Можно сказать, что даже те компании, у которых данный показатель опускается ниже 60%, в большинстве своем находятся возле этой границы – 48-50%, и лишь совсем небольшое количество компаний практически не имеют собственный капитал и финансируются за счет долгосрочных обязательств.

Поскольку данная отрасль предполагает также наличие определенного количества запасов, то показатель обеспеченности запасов собственным оборотным капиталом также является важным в данном исследовании. Видно, что в большинстве компаний (73-82%) запасы действительно покрываются за счет собственных оборотных средств компании, что говорит о довольно стабильном положении компании. Медианные значения показателя оказываются существенно выше нормативных 0,5 и колеблются в пределах от 1,5 до 3,3.

Наконец, соотношение заемного и собственного капитала оказывается не в пользу собственного: лишь треть компаний соблюдает правило, что собственные средства должны быть больше заемного капитала или равны ему. Медианные значения показателя оказываются существенно больше: от 1,7 до 2. Это свидетельствует о том, что компании находятся в

достаточно сильной зависимости от своих кредиторов, что может негативно сказаться на их финансовой устойчивости.

В то же самое время, рассматриваемые компании являются лидерами рынка авиаперевозок, и они удачно перенесли серьезный удар кризиса. На основе анализа именно крупных предприятий из сферы воздушных перевозок можно сделать следующие выводы. Во-первых, коэффициент текущей ликвидности в данном анализе, несомненно, важен. В то же самое время, медианные значения по отрасли находятся несколько ниже, чем нормативное значение. Можно утверждать, что авиаперевозчики с коэффициентом текущей ликвидности, превышающем 1,4 уже достаточно платежеспособны.

Во-вторых, коэффициент абсолютной ликвидности находится, как правило, ниже 10%, однако в районе 5%, что также можно считать достаточно устойчивой для компаний ситуацией.

В-третьих, предприятия, занятые в данной сфере, испытывают потребность в долгосрочных источниках финансирования. Они прибегают к использованию долгосрочных займов, поэтому в данном анализе важную роль занимает коэффициент финансовой независимости капитализированных источников. В целом, банки достаточно охотно реагируют на запросы о долгосрочных кредитах, поступающие от таких предприятий – они обладают достаточным объемом выручки и внеоборотными активами. Так или иначе, нормативные 60% выполняются у большинства предприятий, а медиана у крупных компаний оказывается даже больше – порядка 0,7.

В-четвертых, соотношение собственных оборотных средств и компании и ее запасов также могут послужить неплохим способом проверки компаний рассматриваемой деятельности. Впрочем, объем запасов авиаперевозчиков нельзя назвать высоким, поэтому медианные показатели оказываются сильно выше нормативных.

Наконец, крупные компании, постоянно испытывают потребность в заемном капитале. Зачастую крупные компании, работающие в схожих сферах, не могут полноценно обеспечить свою деятельность, по большей части полагаясь на капитал акционеров. Именно поэтому превалирование заемного капитала хоть и сигнализирует о потенциальной опасности, но реальных рисков банкротства компании не несет. Медианные значения здесь – примерно 1,7-2, т.е. объем заемного капитала практически вдвое превышает объем собственного.

На основе проведенного исследования можно сделать вывод, что у многих компаний, успешно преодолевших кризис 2020 года, показатели ликвидности и финансовой устойчивости отличались от нормативных значений. В приложении 3 представлены медианные значения всех рассчитанных показателей. Несмотря на это, данные компании уже по итогам 2021 года показали чистую прибыль или, как минимум, отсутствие убытка. Все это свидетельствует о том, что банковским организациям, которые принимают решение выдавать

или не выдавать кредит компаниям, а также крупным предприятиям, оценивающим своих контрагентов на предмет их финансовой устойчивости и платежеспособности, необходимо оперативно менять допустимые нормы различных показателей в кризисное время.

Таким образом, алгоритм поведения таких компаний при наступлении кризиса может выглядеть следующим образом:

1. Необходимо определить, какой тип кризиса начался в экономике, а также понять его причины – экономического характера (к примеру, циклический кризис) или неэкономического. Причины кризиса, вызванного COVID-19, не экономические: он начался из-за пандемии, а также из-за последовавших ограничительных мер различных государств. Определение того или иного типа кризиса важно потому, что одинаковые значения показателей в разных экономических ситуациях могут свидетельствовать о различном положении фирм. К примеру, упавшая выручка компании, которой государство на время запретило заниматься какой-либо деятельностью (как это было с компаниями из рассматриваемых секторов в 2020 году) не является таким же важным сигналом, как упавшая выручка компании в момент турбулентности на финансовых рынках. Поэтому для дальнейшего анализа необходимо определить природу кризиса, который разгорается в стране или мире, а также выделить кризисы прошедших лет, которые имеют общие черты с анализируемым.
2. Далее необходимо определить отличительные черты отрасли, к которой относится предприятие: неудивительно, что разные отрасли имеют свои особенности в части показателей, рассчитываемых на основе финансовой отчетности. К примеру, компании гостиничного и туристического бизнеса, как было выяснено в ходе исследования, имеют очень низкие запасы, а, напротив, большие производственные предприятия – очень значительные. Это указывает на то, что не все показатели, применяемые для анализа платежеспособности и финансовой устойчивости, универсальны – некоторые из них могут идеально подходить к выбранной отрасли, а другие, напротив, не быть релевантными вовсе. Именно поэтому при анализе показателей необходимо отталкиваться от той отрасли, в которой работает искомое предприятие, либо, если это невозможно по каким-то причинам, от наиболее близкого вида деятельности.
3. Кроме того, в рамках данного исследования большой акцент делался именно на размере предприятия: неудивительно, что структура пассивов очень различается в зависимости от размера компании. Как правило, чем больше предприятие, тем больше у него доля заемных средств и, в частности, долгосрочных заемных

обязательств. Поскольку данные показатели являются ключевыми при анализе платежеспособности и финансовой устойчивости, для грамотного определения порогового значения важно также принять во внимание размер компании.

4. После того, как был выбран временной промежуток (соответствующий схожему кризису), а также размер предприятия и вид его деятельности, необходимо проанализировать, как вели себя похожие предприятия, успешно преодолевшие кризис, и чему равнялись медианные значения искомых показателей. Зачастую эти медианы разительно отличаются от общепринятых нормативных значений, что указывает на то, что они не универсальны.
5. Наконец, после получения искомых медианных значений компаний, схожих с рассматриваемой в качестве заемщика, необходимо пересмотреть правила выдачи кредитов таким предприятиям на основе проведенного анализа.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Успешность предприятия во многом определяется стабильностью окружающей среды и доступом к источникам финансирования. Со вторыми, однако, нередко возникает проблема: банки опасаются выдавать кредиты небольшим фирмам. Особенно серьезно ситуация обостряется в кризисный период, когда фирмы не могут получить необходимое им финансирование, как это было в 2020 году из-за кризиса, вызванного COVID-19.

В целом, решения о выдаче или невыдаче кредита банки принимают на основании подсчета целого ряда различных показателей, главным образом, показателей платежеспособности и финансовой устойчивости фирмы. Многие значения показателей, от которых отталкиваются кредиторы, являются устаревшими и очень завышенными. Проблема состоит в том, что многие структуры до сих пор пользуются устаревшими нормативами, а компании, которые не в состоянии добиться таких значений, остаются без необходимого для их развития кредитования.

В кризисной для экономики ситуации значения показателей даже успешных до того компаний значительно снижаются, а банки могут еще и обострить эту ситуацию: очень часто в кредитных договорах прописываются обязательные условия по поддержанию тех или иных показателей на определенном уровне (как правило, это различные варианты коэффициентов ликвидности), при невыполнении которых банк вправе потребовать досрочное погашение задолженности. Такие методы еще больше ухудшают положение фирм в сложное для экономики время, недоступность банковских продуктов может стать причиной их существенных проблем (вплоть до банкротства).

Стоит отметить, что кризисы также сильно отличаются друг от друга, поэтому для того, чтобы делать какие-то выводы относительно изменений тех или иных показателей, важно понимать ключевые особенности конкретного кризиса.

В данной работе описан кризис 2020 года, вызванный пандемией COVID-19, а точнее, ограничительными мерами различных государств, введенными для того, чтобы купировать растущую заболеваемость. Его ключевая особенность состоит в том, что данный кризис был вызван неэкономическими причинами. Кроме того, в какой-то момент времени экономика вообще не была главным объектом внимания со стороны государства – его основная цель состояла в том, чтобы остановить распространение инфекции, а также ослабить нагрузку на систему здравоохранения. Частный сектор в этот кризис получил довольно большие объемы государственной поддержки, что было вызвано прямой необходимостью: т.к. ранее само правительство ввело строгие ограничения и фактически наложило запрет на деятельность многих компаний. Эту поддержку можно поделить на три основных направления: это

субсидирование пострадавших отраслей, предоставление налоговых каникул, а также оказание кредитно-гарантийной поддержки.

Стоит отметить, что правительства разных стран решали проблему пандемии по-разному: какие-то страны (к примеру, Новая Зеландия) сделали ставку на всеобщее тестирование; какие-то (к примеру, Китай) объявили строгий локдаун и жестко ограничили перемещения граждан; другие страны (например, Россия) изначально ввели более мягкий режим с довольно быстрым ослаблением карантинных мер, а власти Швеции, напротив, с самого начала не объявляли карантин и рассчитывали на создание коллективного иммунитета. Очевидно, что разные способы купирования пандемии по-разному отражались и на экономике этих стран. Очень важной задачей правительства было нахождение баланса между снижением заболеваемости и поддержкой экономики. На сегодняшний день, существует мнение, что наилучший способ сохранения данного баланса – это введение строгих предупредительных мер и их ослабление в дальнейшем: это позволяет и сохранить жизнеспособность бизнеса, и не дать разрастись эпидемии.

Сильнее всего от данного кризиса пострадали компании, оказывающие услуги населению или продающие товары в розницу. Напротив, крупные производственные предприятия оказались в лучшем положении. Всего было выделено 12 отраслей экономики РФ, которые сильнее всего затронул данный кризис. В данном исследовании был сделан акцент на 3 из них, смежных по своей деятельности – это туристический бизнес, гостиничный сектор и транспортная деятельность.

Туристический бизнес играет важнейшую роль в экономике очень многих стран и составляет порядка 10% от мирового ВВП. Впрочем, в России его роль не столь существенна, однако все равно значима: его вклад в ВВП в 2019 году составлял 1,2%, а с учетом смежных продуктов – 4,8%. Туризм подразделяется на въездной, внутренний (которые являются основными двигателями данной сферы), а также выездной; основными игроками данного рынка являются туроператоры и турфирмы. Данный вид деятельности подвержен большой сезонности, а также сильно зависит от экономической ситуации в стране: в кризисные годы, как правило, его роль снижается. В целом, в последние 25 лет в России большей популярностью пользовался выездной туризм. Впрочем, именно во время кризиса 2020 года возрос спрос на внутренний туризм: во многом благодаря невозможности заграничных путешествий и государственным программам, направленным на развитие туризма внутри страны. Наибольшая часть предприятий, занимающихся туризмом, относятся к микропредприятиям.

Гостиничный бизнес напрямую связан с двумя видами туризма, а именно с въездным и внутренним. За период с 2010 по 2021 год количество гостиниц увеличивалось, однако в

кризисные периоды заметны ухудшения в данной отрасли. Аналогично с туристическим бизнесом, основные игроки данного рынка – это микропредприятия (небольшие гостиницы с несколькими номерами).

Наконец, транспортная деятельность охватывает целый ряд различных видов транспорта: воздушный, водный, железнодорожный, автомобильный. В данном исследовании был сделан акцент именно на воздушные пассажироперевозки, т.к. железнодорожный транспорт в стране контролируется естественным монополистом РЖД, автомобильные пассажироперевозки часто сложно отследить (многие путешествуют на личных автомобилях), а водный транспорт не пользуется большой популярностью. В отличие от гостиничного и туристического бизнеса, сфера авиаперевозок подразумевает использование большого количества дорогостоящего оборудования, а потому наиболее значимыми здесь являются крупные предприятия.

В целом, все три выбранные для анализа отрасли схожим образом отреагировали на кризис COVID-19: в марте 2020 года деятельность данных компаний была буквально прекращена из-за запретов государства. Однако дальнейшая динамика существенно отличалась: гостиницы и внутренний туризм стали восстанавливаться быстрее, а сфера воздушных перевозок тяжелее перенесла данный кризис ввиду того, что основные денежные потоки данные компании получали от международной деятельности, которая была ограничена вплоть до середины 2021 года.

Проведенное исследование предполагало отбор успешных предприятий трех вышеперечисленных видов деятельности. Ключевыми критериями стали наличие прибыли в предкризисный и посткризисный период (2019 и 2021 год), а также подтверждение того, что предприятие является действующим и не находится в состоянии банкротства на начало 2023 года. Предприятия были проанализированы отдельно по видам деятельности и по размеру, деление на микропредприятия, малый, средний и крупный бизнес осуществлялось по выручке за 2019 год. У всех предприятий были рассчитаны 5 показателей, которые имеют свои нормативные значения: коэффициенты текущей и абсолютной ликвидности, коэффициент обеспеченности запасов собственными оборотными средствами, коэффициент финансовой независимости капитализированных источников, а также соотношение заемных и собственных средств. Оценивалась доля предприятий, попадающих «в рамки» в каждой выделенной группе, а также находилось медианное значение данного показателя. Расчет всех показателей проводился вручную для получения более прозрачных результатов на основе данных публичной финансовой отчетности компаний, взятых из системы СПАРК-Интерфакс (уже рассчитанные системой показатели не были использованы, поскольку не позволяют

уточнить алгоритм их расчета). Более подробно с основными предпосылками проведенного анализа можно ознакомиться в параграфе 3.1.

На сегодняшний день существует 6,5 тыс. компаний, которые удовлетворяют условиям анализа и оказывают услуги в сфере туризма. Из них 97% относятся к микропредприятиям. Малый, средний и крупный бизнес также присутствуют на этом рынке, однако в гораздо меньшем количестве. Данный бизнес характеризуется большим количеством краткосрочных займов при маленьком количестве долгосрочных. Эта особенность свидетельствует о том, что коэффициент финансовой независимости капитализированных источников здесь не применим. Соотношение заемного капитала к собственному в данном виде деятельности может быть даже больше единицы, причем чем больше само предприятие, тем допустимое значение данного показателя выше. Медианное значение данного показателя в докризисный и посткризисные года колеблется от 0,73 у микропредприятий до 6,27 у крупного бизнеса, а в кризисный – составляет порядка 1,15-5,29. Впрочем, как уже было сказано выше, важно делить предприятия по размеру и сопоставлять данные именно с аналогичными компаниями, так как разброс оказывается очень существенным.

Коэффициент обеспеченности запасов собственными оборотными средствами в данной деятельности оказывается не показательным: дело в том, что предприятия туристического бизнеса зачастую или вовсе не имеют запасов, или имеют их в сравнительно небольшом количестве.

Наконец, медианные значения коэффициентов ликвидности здесь также снижаются с ростом компании: можно сказать, что допустимые нормы также могут быть снижены относительно табличных значений в зависимости от размера компании.

Количество гостиниц, попадающих под заданные условия, меньше – всего существует порядка 2,6 тыс. компаний, 92% которых также являются микропредприятиями. Расчет пяти показателей дал здесь следующие результаты: норматив коэффициента текущей ликвидности – 2 – выполняется в подавляющем большинстве случаев у микропредприятий. Малый и средний бизнес имеет значения показателей на уровне 1,8-2,5, а у крупных они зачастую оказываются даже меньше 1. Медианное значение коэффициента абсолютной ликвидности у МСП превышает норму – можно даже сказать, что успешная компания должна иметь абсолютную ликвидность, находящуюся на уровне 20%. У крупных предприятий, напротив, медианная величина абсолютной ликвидности оказывается около 5-6%.

По аналогии с туристическим бизнесом, коэффициенты финансовой независимости капитализированных источников, а также коэффициент обеспеченности запасов собственными оборотными активами у МСП оказываются слабо применимы: дело в том, что ни долгосрочных обязательств, ни запасов в большом объеме данные компании не имеют.

Напротив, крупный бизнес располагает долгосрочными обязательствами: медианные значения коэффициента финансовой независимости здесь варьируются от 0,3 до 0,6. Еще одной особенностью крупных предприятий является преобладание краткосрочных обязательств над оборотными активами, ввиду чего собственные оборотные средства зачастую оказываются ниже нуля.

Соотношение заемного и собственного капитала у большинства МСП оказывается в рамках нормы – меньше единицы. Крупные же компании зачастую имеют более значительные объемы заемных обязательств, потому медиана данного показателя у них находится в пределах от 2,3 до 3,1.

Наконец, компании, осуществляющие авиаперевозки, также подразделяются на микро, малые, средние и крупные. Однако поскольку наиболее значительными являются именно крупные предприятия, действующие в данной сфере, наибольший акцент в работе делался именно на них. В отличие от предприятий туристического и гостиничного бизнеса, у авиаперевозчиков долгосрочные обязательства являются важным разделом баланса. Именно поэтому показатель финансовой независимости здесь оказывается релевантным: впрочем, большинство успешных предприятий выполняет нормативные 60%. Текущая ликвидность таких предприятий находится на уровне 1,4, а абсолютная – 5%. Запасы в данном виде деятельности также не играют ключевую роль, а потому могут быть опущены. Наконец, соотношение заемного и собственного капитала зачастую оказывается на уровне 1,7-2.

Проведенный анализ по трем выбранным видам деятельности отражает вариативность значений показателей и их частое отличие от общепризнанной «нормы». Несмотря на то, что зачастую такие значения рассматриваются как универсальные, они являются подвижными и меняются под воздействием различных факторов. Очевидно, например, что в период кризиса ликвидность предприятия может существенно снизиться, однако это не является верным признаком наступающей несостоятельности компании.

Можно сделать вывод, что при оценке потенциального заемщика банкам необходимо отталкиваться не от нормативных значений тех или иных показателей, а разрабатывать другую систему значений, а также оперативно перестраивать ее при наступлении кризисных ситуаций. Алгоритм расчета таких значений может выглядеть следующим образом:

1. Определить вид кризиса, который начался в экономике, а также выделить кризисы прошлых лет со схожими причинами и особенностями.
2. Узнать конкретный вид деятельности, которым занимается заемщик
3. Определить, какого размера рассматриваемая компания: микропредприятие, малый, средний или крупный бизнес

4. Подсчитать медианные значения показателей фирм, успешно преодолевших аналогичный кризис, схожих с заемщиком по пунктам 2 и 3.
5. Использовать полученные данные для анализа потенциальных заемщиков

Данное исследование может быть применено для пересмотра нормативных значений при наступлении кризиса, вызванного не экономическими причинами (стихийными бедствиями, заболеваниями, войнами и т.д.), в таких видах деятельности как гостиничный и туристический бизнес, а также воздушные перевозки всех 4 размеров компаний (от микропредприятий до крупного бизнеса). Это означает, что полученные данные могут быть использованы банковским сектором и другими кредиторами для выделения стабильных компаний, которым можно выдавать займы даже в турбулентное для экономики время.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

Нормативно-правовые акты

1. Постановление Правительства РФ от 03.04.2020 N 434 (ред. от 10.03.2022) "Об утверждении перечня отраслей российской экономики, в наибольшей степени пострадавших в условиях ухудшения ситуации в результате распространения новой коронавирусной инфекции" (электронная версия с актуальными изменениями <http://www.consultant.ru/>). (Дата обращения 14.11.2022)

Монографии, учебники, учебные пособия

2. Авксентьев Н.А. Экономика и экономическая политика в условиях пандемии / Н.А. Авксентьев, И.Ю. Арлашкин, Т.А. Баквенье [и др.] // Под ред. д-ра экон. наук Кудрина А.Л. — М.: Издательство Института Гайдара, 2021. — 344 с.
3. Бернштейн Л.А. Анализ финансовой отчетности: теория, практика и интерпретация: Пер. с англ./ Научн. ред. перевода чл.-корр. РАН И.И. Елисеева. Гл. редактор серии проф. Я.В. Соколов. / Л.А. Бернштейн. — М.: Финансы и статистика. — 2003. — 624 с.
4. Бобылева А.З. Антикризисное управление: механизмы государства, технологии бизнеса в 2 ч. Часть 1: учебник и практикум для вузов / А. З. Бобылева [и др.]; под общей редакцией А. З. Бобылевой. — 2-е изд., перераб. и доп. — М.: Юрайт, — 2022. — 284 с.
5. Бригхэм Ю., Эрхардт М. Финансовый менеджмент. 10-е изд. / Пер. с англ. под ред. Е.А. Дорофеева. / Ю. Бригхэм, М. Эрхардт. — СПб.: Питер. — 2009. — 960 с.
6. Бухгалтерская (финансовая) отчетность. Учебное пособие / под ред. Я.В. Соколова. М.: Магистр, 2009. (2-е издание 2015 г.).
7. Бухгалтерская (финансовая) отчетность: учеб. пособие. — 2-е изд. перераб. и доп. / под ред. проф. Я. В. Соколова. М.: Магистр: ИНФРАМ. — 2015. — 512 с.
8. Бухгалтерский учет в XXI веке: монография / под ред. Ю.Н. Гузова. В.В. Ковалева, О.Л. Маргания. — СПб.: Скифия-принт, 2021. — 266 с.
9. Ковалев В.В. Анализ баланса, или как понимать баланс / В.В. Ковалев, Вит.В. Ковалев. — М.: Проспект. — 2009. — 448 с.
10. Ковалев В.В. Финансовый анализ: методы и процедуры / В.В. Ковалев. — М.: Финансы и статистика. — 2002. — 560 с.
11. Ковалев В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика. / В.В. Ковалев — М.: Проспект. — 2006 — 1016 с.
12. Соколов Я.В. Основы теории бухгалтерского учета / Я.В. Соколов. — М.: Финансы и статистика. — 2000. — 495 с.
13. Соколов Я.В., Терентьева Т.О. Бухгалтерский учет и аудит: современная теория и практика: учебник для магистров всех экономических специальностей / Я.В. Соколов, Т.О. Терентьева. — М.: ЗАО «Издательство «Экономика». — 2009. — 437 с.
14. Торкунов А. В. Пандемия COVID-19: Вызовы, последствия, противодействие / А. В. Торкунов, С. В. Рязанцев, В. К. Левашов [и др.]; Под ред. А. В. Торкунова, С. В. Рязанцева, В. К. Левашова; — М.: Издательство «Аспект Пресс», 2021. — 248 с.
15. Шеремет А.Д. Комплексный анализ хозяйственной деятельности / А. Д. Шеремет. — М.: ИНФРА-М. — 2006. — 415 с.
16. Шеремет А.Д. Методика финансового анализа / А. Д. Шеремет, Р.С. Сайфулин, Е.В. Негашев. — М.: ИНФРА-М. — 2000. — 208 с.

Статьи в журналах и других периодических изданиях

17. Александрова А.Ю. География туристских потоков в Российской Федерации: статистика, тренды, проблемы / А.Ю. Александрова // Наука. Инновации. Технологии. — 2017. — №1. — С. 95-108.

18. Бычкова С.М., Михайлова Ж.В. Влияние отраслевых особенностей на информационные потребности пользователей бухгалтерской финансовой отчетности / С.М. Бычкова, Ж.В. Михайлова // ЭТАП: экономическая теория, анализ, практика. 2021. №3. С. 112-126
19. Груднов Д.В. Влияние Covid-19 на экономику. Международный опыт / В. Груднов // Вестник Академии права и управления. 2021. №1 (62).
20. Губенко А.В. Современное состояние и перспективы развития рынка пассажирских авиаперевозок в России / А.В. Губенко, Ю.И. Растова, А.Р. Панкратова // Экономика и экологический менеджмент. – 2019. – №2. – С. 82-90
21. Калякина И. М. Влияние Covid-19 на экономику России / И.М. Калякина, Э.А. Аванесян, А.С. Сайфуллин // Московский экономический журнал. – 2020. – №6. – С.234-240
22. Леонидова Е.Г. Оценка влияния пандемии COVID-19 на туристский сектор региона / Е.Г. Леонидова // Проблемы развития территории. – 2021. – №5. – С.37-51
23. Максимова Е.В. Влияние коронавируса на экономику России / Е.В. Максимова, А.Г. Рябцев, О.А. Сазонова // Инновации и инвестиции. – 2020. – №4. – С. 283-286
24. Пятов М.Л. Анализ платежеспособности организации: три коэффициента ликвидности / М.Л. Пятов. – М. 1С_Публишинг. – 2014. [Электронный ресурс] – URL: <https://buh.ru/articles/documents/37552/> Дата обращения 15.10.2021)
25. Пятов М.Л. Анализ финансовой устойчивости организации / М.Л. Пятов. – М. 1С_Публишинг. – 2005.
26. Пятов М.Л. Коэффициент покрытия в анализе платежеспособности фирмы / М.Л. Пятов. – М. 1С_Публишинг. – 2013.
27. Пятов М.Л. Оценка платежеспособности: терминология и показатели / М.Л. Пятов. – М. 1С_Публишинг. – 2012.
28. Сапожникова, Н. Г. Систематизация информации о прочих доходах и расходах в корпоративной отчетности / Н. Г. Сапожникова, А. А. Соколов // Международный бухгалтерский учет. – 2016. – № 24(414). – С. 39-49.
29. Соколев Л.Б. Россия на мировом рынке пассажирских авиаперевозок / Л.Б. Соколев // Экономический анализ: теория и практика. – 2018. – №11 (482) – С. 2027-2042
30. Соколова Н.А. Анализ ликвидности предприятия / Н.А. Соколова // Бухгалтерский учет. – 2010. - №5. – С. 101-106
31. Соколова Н.А. Проблемы определения сомнительности дебиторской задолженности на основании анализа платежеспособности / Н.А. Соколова // Финансы и бизнес. – 2011. – №2. – С.174-184
32. Соколова Н.А. Эффективность управления возникновением и ростом дебиторской задолженности / Н.А. Соколова, А.А. Бикбулатов, А.А. Кушакова // Global&Regional Research. – 2019. – Т. 1, №. 2 – С. 425-432
33. Chenguang Wu D. Impact of domestic tourism on economy under COVID-19: The perspective of tourism satellite accounts / D. Chenguang Wu, C. Cao, W. Liu, J. Li Chen // Annals of Tourism Research Empirical Insights. – 2022. – V. 3, I.2
34. Das S. Cash flow ratios and financial performance: A comparative study / S. Das // Accounting. – 2019. – V.5, №1, – p. 1-20
35. Grant A. Economic impacts of COVID-19 on inbound and domestic tourism / A. Grant, K. Connolly, G. Figus, A. Maurya // Economic impacts of COVID-19 on inbound and domestic tourism. – 2022. – V.3, I.2
36. Liu Y. The impact of COVID-19 on the tourism and hospitality Industry: Evidence from international stock markets / Y. Liu, X. Cheng, S. Shaoyi Liao, F. Yang // The North American Journal of Economics and Finance. – 2023. – V.64.
37. Mégarbane, B., Bourasset, F. & Scherrmann, JM. Is Lockdown Effective in Limiting SARS-CoV-2 Epidemic Progression?—a Cross-Country Comparative Evaluation Using

- Epidemiokinetic Tools. J GEN INTERN MED 36, 746–752 (2021). <https://doi.org/10.1007/s11606-020-06345-5>
38. Mohammed, N.F. Comparison of liquidity, solvency, and profitability analyses using traditional and cash flow ratios on the MSWG's top 100 companies / N.F. Mohammed, N.A. Talib, Z.M. Sanuzi, A.A. Hemawan, N. Kasim // International Journal of Business and Management Science. – 2019. – V.9, №2, – p. 207-219
 39. Rita P. The impact of COVID-19 on tourism: Analysis of online reviews in the airlines sector / P. Rita, S. Moro, G. Cavalcanti // Journal of Air Transport Management. – 2022. – V.104.
 40. Steinberga, D Solvency evaluation, comparing traditional financial situation assessment methods with information from cash flow statements, using data from insolvent companies in the Republic of Latvia / D. Steinberga, I. Millere // European Research Studies Journal. – 2017. – V.20, №3, – p. 246-258
 41. Sun X. COVID-19 pandemic and air transportation: Summary of Recent Research, Policy Consideration and Future Research Directions / X. Sun, S. Wandelt, A. Zhang // Transportation Research Interdisciplinary Perspectives. – 2022. – V.16.
 42. Sun X. The Impact of COVID-19 on Air Transportation Network in the United States, Europe, and China / X. Sun, S. Wandelt, H. Fricke, J. Rosenow // Sustainability. – 2021. – V.13.
 43. Tardivo A. Covid-19 impact on transport: A paper from the railways' systems research perspective / Tardivo A., Zanuy A.C., Martín C.S. // Transportation Research Record. – 2021. – V. 2675, №5. – p. 367-378

Статистические сборники и отчеты

44. Банкротства в России: итоги 2021 года. Статистический релиз Федресурса. // Федресурс. – 2021. . [Электронный ресурс] – URL: <https://fedresurs.ru/news/a57795a8-e1f1-4e2e-ba8b-da58725127e2> (Дата обращения 03.05.2022)
45. Основные показатели деятельности коллективных средств размещения по Российской Федерации, годы (с 2010 г.) Федеральная служба государственной статистики [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://rosstat.gov.ru/statistics/turizm> (Дата обращения 03.12.2022)
46. Пассажирооборот по видам транспорта общего пользования: Федеральная служба государственной статистики [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://rosstat.gov.ru/statistics/transport> (Дата обращения 28.11.2022)
47. Российский статистический ежегодник 2022: статистический сборник / Федеральная служба государственной статистики. Росстат, 2022. Ред. С.С. Галкин. М., 2022 .696 с.
48. Статистический бюллетень Банка России «Кредитование субъектов малого и среднего предпринимательства» // Банк России. – 2022. [Электронный ресурс] – URL https://www.cbr.ru/statistics/bank_sector/sors/ (Дата обращения 03.05.2022)
49. Численность граждан Российской Федерации, размещенных в коллективных средствах размещения по кварталам 2021–2022 гг. Федеральное агентство по туризму [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://tourism.gov.ru/other/statistika/chislennost-grazhdan-rossiyskoy-federatsii-razmeshchennykh-v-kollektivnykh-sredstvakh-razmeshcheniya/> (Дата обращения 01.12.2022)
50. Число въездных туристских поездок иностранных граждан в Российскую Федерацию. Федеральное агентство по туризму [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://tourism.gov.ru/other/statistika/chislo-vezdnykh-turistskikh-poezdok-inostrannykh-grazhdan-v-rossiyskuyu-federatsiyu-rosstat/> (Дата обращения 10.10.2022)

Интернет-ресурсы и электронные базы данных

51. Aviation: Benefits Beyond Borders global report // Aviation: Benefits Beyond Borders. – 2020. – 96 р. [Электронный ресурс] – URL:

- <https://aviationbenefits.org/downloads/aviation-benefits-beyond-borders-2020/> (Дата обращения 17.11.2022)
52. China's coronavirus health code apps raise concerns over privacy: The Guardian. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.theguardian.com/world/2020/apr/01/chinas-coronavirus-health-code-apps-raise-concerns-over-privacy> (Дата обращения 28.11.2022)
 53. Effects of Novel Coronavirus (COVID-19) on Civil Aviation: Economic Impact Analysis // ICAO. – 2021. – 125 p. [Электронный ресурс] – URL: https://www.icao.int/sustainability/Documents/COVID-19/ICAO_Coronavirus_Econ_Impact.pdf (Дата обращения 30.11.2022)
 54. IATA's Annual Review // IATA. – 2021. – P. 13. [Электронный ресурс] – URL: <https://www.iata.org/en/publications/annual-review/> (Дата обращения 20.11.2022)
 55. The Ideal Covid-19 Response Is a Mix of These Three Countries: Bloomberg [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2020-08-06/the-ideal-covid-19-response-mix-new-zealand-denmark-and-uganda?sref=Y0jVLcFo> (Дата обращения 28.11.2022)
 56. Банк России. Мониторинг отраслевых финансовых потоков / [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://cbr.ru/Collection/Collection/File/29129/finflows_20200806.pdf. (Дата обращения 01.12.2022)
 57. ВВП кварталы (с 1995 г.) Федеральная служба государственной статистики [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/VVP_god_s_1995.xls (Дата обращения 28.11.2022)
 58. Годовой отчет ОАО «РЖД» за 2020 г. // РЖД. – 2020. – [Электронный ресурс] – URL: <https://ar2020.rzd.ru/ru/performance-overview/market-overview> (Дата обращения 02.12.2022)
 59. Динамика спроса на туристические услуги в России на фоне пандемии COVID-19. Бюллетень о текущих тенденциях российской экономики. Аналитический центр при правительстве РФ. / Л. М. Григорьев (рук. авт. кол.). – 2020. – 17 с.
 60. Опыт государств в борьбе с пандемией COVID-19. Сборник страновых кейсов. Департамент международного и регионального сотрудничества, Счетная палата Российской Федерации. – 2020. – 271 с.
 61. Оценка влияния кризиса, связанного с пандемией COVID-19, на отрасли российской экономики и их посткризисное развитие: докл. к XXII Апр. международной науч. конференции по проблемам развития экономики и общества, Москва, 13–30 апр. 2021 г. / Ю. В. Симачев (рук. авт. кол.), Н. В. Акиндинова, М. Н. Глухова и др. ; Нац. исслед. ун-т «Высшая школа экономики». — М.: Изд. дом Высшей школы экономики, 2021. — 44 с.
 62. Перечень аэропортов федерального значения // Федеральное агентство воздушного транспорта (Росавиация). [Электронный ресурс] – URL: <https://favt.gov.ru/dejatelnost-ajerororty-i-ajerodromy-perechen-aerorortov/> (Дата обращения: 13.11.2022)
 63. Хронология действий ВОЗ по борьбе с COVID-19: Всемирная организация здравоохранения [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.who.int/ru/news-room/detail/29-06-2020-covidtimeline> (Дата обращения 28.11.2022)

ПРИЛОЖЕНИЯ

Приложение №1. Количество малых предприятий-авиаперевозчиков, финансовые показатели которых удовлетворяют нормативам (в шт. и в процентах)

Показатель	Формула расчета	Норматив	Количество компаний, выполняющих норматив			Процент компаний, выполняющих норматив (от общего количества)		
			2019	2020	2021	2019	2020	2021
Коэффициент текущей ликвидности	ОА/КО	≥ 2	8	11	8	38,1%	52,4%	38,1%
Коэффициент абсолютной ликвидности	ДС/КО	$\geq 10\%$	15	17	16	71,4%	81,0%	76,2%
Коэффициент финансовой независимости капитализированных источников	СК/(СК+ДО)	$\geq 60\%$	17	18	17	81,0%	85,7%	81,0%
Коэффициент обеспеченности запасов собственными оборотными средствами	СОС/Запасы	$\geq 50\%$	15	16	11	71,4%	76,2%	52,4%
Коэффициент соотношения заемных и собственных средств	ЗК/СК	≤ 1	6	9	8	28,6%	42,9%	38,1%

Приложение №2. Количество средних предприятий-авиаперевозчиков, финансовые показатели которых удовлетворяют нормативам (в шт. и в процентах)

Показатель	Формула расчета	Норматив	Количество компаний, выполняющих норматив			Процент компаний, выполняющих норматив (от общего количества)		
			2019	2020	2021	2019	2020	2021
Коэффициент текущей ликвидности	ОА/КО	≥ 2	5	6	8	41,7%	50,0%	66,7%
Коэффициент абсолютной ликвидности	ДС/КО	$\geq 10\%$	9	9	9	75,0%	75,0%	75,0%
Коэффициент финансовой независимости капитализированных источников	СК/(СК+ДО)	$\geq 60\%$	9	10	9	75,0%	83,3%	75,0%
Коэффициент обеспеченности запасов собственными оборотными средствами	СОС/Запасы	$\geq 50\%$	10	10	10	83,3%	83,3%	83,3%
Коэффициент соотношения заемных и собственных средств	ЗК/СК	≤ 1	5	6	7	41,7%	50,0%	58,3%

Приложение №3. Медианные значения показателей

Год/ размер предприятия	Туристический бизнес			Гостиничный бизнес			Воздушные перевозки		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Коэффициент текущей ликвидности									
микропредприятия	2,421	2,020	2,598	3,039	2,821	3,630	1,792	2,139	1,843
малый бизнес	1,503	1,644	1,572	1,838	1,870	2,348	1,684	2,179	1,755
средний бизнес	1,399	1,703	1,530	2,468	1,960	2,394	1,844	1,971	2,522
крупный бизнес	1,070	1,094	1,154	3,414	0,741	0,875	1,431	1,417	1,513
Коэффициент абсолютной ликвидности									
микропредприятия	0,521	0,344	0,566	0,291	0,328	0,425	0,165	0,409	0,387
малый бизнес	0,222	0,231	0,246	0,125	0,241	0,233	0,324	0,387	0,280
средний бизнес	0,293	0,313	0,197	0,281	0,225	0,263	0,324	0,400	0,622
крупный бизнес	0,273	0,139	0,139	0,063	0,041	0,069	0,052	0,221	0,057
Коэффициент финансовой независимости капитализированных источников									
микропредприятия	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
малый бизнес	1,000	1,000	1,000	0,982	0,963	0,961	0,995	0,993	0,975
средний бизнес	1,000	1,000	1,000	0,957	0,983	0,938	0,894	0,853	0,835
крупный бизнес	0,998	0,997	0,971	0,325	0,312	0,604	0,769	0,661	0,720
Коэффициент обеспеченности запасов собственными оборотными средствами									
микропредприятия	11,008	10,307	13,732	2,476	2,921	3,611	15,217	6,818	9,159
малый бизнес	118,561	151,595	274,900	3,210	2,839	4,922	5,180	6,422	3,008
средний бизнес	416,185	217,774	747,807	7,079	4,926	4,494	2,702	4,412	4,511
крупный бизнес	39,665	71,894	79,670	14,698	-4,049	-1,673	3,271	1,499	2,382
Коэффициент соотношения заемных и собственных средств									
микропредприятия	0,785	1,152	0,736	0,475	0,566	0,400	1,540	0,861	1,017
малый бизнес	1,925	1,555	1,874	0,771	0,802	0,618	1,667	1,584	1,646
средний бизнес	2,302	1,485	2,077	0,381	0,595	0,456	1,436	1,384	0,855
крупный бизнес	6,270	5,294	4,334	2,353	3,137	2,275	1,777	2,029	1,660