

Вестник Евразийской науки / The Eurasian Scientific Journal <https://esj.today>

2024, Том 16, № 2 / 2024, Vol. 16, Iss. 2 <https://esj.today/issue-2-2024.html>

URL статьи: <https://esj.today/PDF/27ECVN224.pdf>

5.2.5. Мировая экономика (экономические науки)

**Ссылка для цитирования этой статьи:**

Парамонов, П. О. Особенности антикризисного управления авиационной компании в условиях санкционных ограничений / П. О. Парамонов, Н. Я. Головецкий // Вестник евразийской науки. — 2024. — Т. 16. — № 2. —

URL: <https://esj.today/PDF/27ECVN224.pdf>

**For citation:**

Paramonov P.O., Goloveckij N.J. Features of anti-crisis management an airline company under sanctions restrictions. *The Eurasian Scientific Journal*. 2024;16(2): 27ECVN224. Available at: <https://esj.today/PDF/27ECVN224.pdf>. (In Russ., abstract in Eng.)

**Парамонов Петр Олегович**

ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Москва, Россия  
E-mail: rji16@mail.ru

**Головецкий Николай Яковлевич**

ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Москва, Россия  
Профессор кафедры «Финансового и инвестиционного менеджмента»  
Кандидат экономических наук, профессор  
E-mail: nik1957@mail.ru

РИНЦ: [https://elibrary.ru/author\\_profile.asp?id=715010](https://elibrary.ru/author_profile.asp?id=715010)

## Особенности антикризисного управления авиационной компании в условиях санкционных ограничений

**Аннотация.** Актуальность темы представленной научной статьи обусловлена, во-первых, новыми экономическими и геополитическими условиями, вызовами и угрозами, с которыми столкнулась российская авиационная отрасль, а, во-вторых, проявившимися проблемами антикризисного управления в условиях санкционных ограничений, связанными с высокими рисками финансовой устойчивости системообразующих авиационных перевозчиков. В статье раскрыты актуальные характеристики текущего состояния российской авиационной отрасли, выделены проблемы трансформации и предложены практические решения антикризисного управления на примере ведущей авиационной компании — «Аэрофлот».

По результатам анализа состояния авиационной отрасли, в результате мощного санкционного давления Запада, определено влияние существенных изменений, ощущаемых во всех сферах деятельности компаний данной отрасли на различных уровнях управления. В течение 2022–2023 годов организации активно работали над совершенствованием своего бизнес-управления, чтобы обеспечить дальнейшее эффективное функционирование.

В условиях нестабильности и разнообразных рисков выживание предприятий начало зависеть от воздействия долгосрочных факторов. Учет этих факторов является ключевым для разработки и реализации кризисной стратегии, направленной на обеспечение финансовой устойчивости, поддержание производства и улучшение эффективности бизнеса в условиях разнообразных рисков, которые могут вызвать неопределенность и негативные события, влияющие на компанию.

В опыте отечественных авиационных компаний видно, что использование современных методов антикризисного управления позволяет предприятиям успешно противостоять масштабным экономическим санкциям, создавать новые конкурентные преимущества на местных и международных рынках и строить основу для долгосрочного эффективного развития.

Для преодоления выявленных проблем авиационной отрасли России необходимо сочетать меры частного и комплексного воздействия, в которых важную роль призвано сыграть государство. Решение выделенных проблем, в том числе на основе предложений, представленных в настоящей статье, призвано способствовать развитию рынка авиаперевозок как внутри страны, так и на международных линиях, повысить его эффективность в среднесрочной и долгосрочной перспективе.

**Ключевые слова:** дивидендная политика; лизинг; импортозамещение; инвестиционная деятельность; региональная база; ЕВITDA; корпоративное управление; EVA; экономическая добавленная стоимость; оценка стоимости компании

## Введение

В последние годы проблема улучшения антикризисного управления в условиях санкций и неопределенности стала особенно актуальной после 24 февраля 2022 года. Российская экономика столкнулась с воздействием санкций, пандемии и экономического спада, что привело к накоплению опыта антикризисных мероприятий в условиях нестабильности как экономики в целом, так и рынка авиаперевозок [1].

С учетом нарастания масштабов санкционного давления США и Запада на Россию, уже существующий опыт оказывается недостаточным, и разработка эффективных стратегий преодоления вызовов становится критически важной для обеспечения стабильного функционирования экономики и развития страны [2].

Санкции, введенные против России, привели к значительным экономическим вызовам и потребовали от страны принять меры для поддержания устойчивости и адаптации [3–6].

В любой стране авиационная отрасль играет ключевую роль в формировании внутренних и мировых рынков, способствуя развитию экономик сильного рыночного потенциала. Россия не исключение из этого правила, где сложилась одна из самых разветвленных авиационных систем [7]. Российский авиационный комплекс со времени своего зарождения сохраняет относительную устойчивость, несмотря на экономические преобразования, кризисы и санкционное давление недружественных стран [4].

Именно в России сложилась одна из наиболее разнородных авиационных систем. И, как оказалось, данная система подвержена различным внешним угрозам и, которые напрямую способны оказывать влияние на ее функциональность. Таким примером стали масштабные санкции, которые оказали и продолжают оказывать огромное влияние на трансформацию и развитие авиационной отрасли России и ее ближайших партнеров [5].

В этих условиях России необходимо выбрать основные точки роста, за счет которых ее конкурентное положение среди других стран может заметно улучшиться [6]. И драйвером роста здесь может послужить именно авиационная промышленность. Так, как ускорение экономического развития во всем мире в современных условиях во многом обусловлено воздушным транспортом [8].

## Влияние санкционных ограничений на развитие российской авиационной отрасли

Закрытие воздушного пространства, фактический запрет на полеты над территорией многих европейских стран, стали серьезным ограничением, оказавшим воздействие не только на авиаперевозчиков, но и на многие отрасли страны. Но именно этот шаг лишил отечественные авиакомпании способности предоставлять определенные международные услуги в сфере авиаперевозок.

Такое решение привело, как минимум, к убыткам в результате снижения доходов, но главное, оно стало препятствием к осуществлению ключевых функций авиаперевозок, включая выполнение региональных, национальных маршрутов, а также международных полетов для флагманских авиакомпаний. Это затонуло выполнение важных задач, таких как обслуживание социально значимых маршрутов, транспортировка пассажиров и грузов для нефтегазового сектора, а также выполнение авиаперевозок для поддержки операций миротворческого и гуманитарного характера от имени ООН.

На конец февраля 2022 года в России числилось в эксплуатации 1 290 гражданских самолетов, из которых 70 % иностранного производства, обеспечивая 95 % всего воздушного трафика страны. Общая рыночная стоимость лизингового авиапарка России превышала 10 миллиардов долларов. Лизинг является распространенной практикой, где владелец самолета берет на себя обязанности по обслуживанию, страхованию и регистрации.<sup>1</sup>

Введение санкций имело непосредственное влияние на авиационную отрасль, что выразилось в следующих отрицательных последствиях:

- снижение объемов международных перевозок;
- уменьшение импорта;
- сокращение доходов компаний из-за спада спроса на услуги;
- прекращение работы логистических центров, хабов и других структур;
- увольнения сотрудников в связи с неэффективностью бизнеса.

Следует отметить, что политика санкций затронула не только Россию, но и соседние страны, оказав непосредственное воздействие на развитие рынка логистических услуг.

Среди наиболее актуальных проблем, с которыми сталкивается российская гражданская авиация, можно выделить следующие.

1. Нарушение технической документации: Некоторые российские авиакомпании потеряли свои самолеты за границей, что привело к национализации оставшихся. Это привело к перерегистрации в другие реестры и изменению бортовых номеров.
2. Проблемы с навигационным обеспечением. Именно компании Jeppesen и Lido Flight Planning предоставляли навигационные услуги российским пользователям авиаперевозок.
3. Приостановка поставок авиалайнеров Airbus и Boeing и запчастей к ним. Следует признать, что авиапарк страны в основном состоит из самолетов этих производителей.

---

<sup>1</sup> Forbes — «Коммерсантъ» узнал о согласовании сделок по выкупу западных самолетов с Минтрансом — Режим доступа: <https://www.forbes.ru/finansy/495588-kommersant-uznal-o-soglasovanii-sdelok-po-vykupu-zapadnyh-samoletov-s-mintransom?ysclid=ltlb31oa1e651261987> (дата обращения: 01.03.2024).

У авиационной отрасли, несмотря на некоторые трудности, имеются перспективы, которые определенно будут влиять на стратегию авиакомпаний в будущем.

1. Развитие собственных аэронавигационных систем и программ: это направление включает переход на отечественных провайдеров. Постепенный переход на национальные системы позволит гражданской авиации России стать более автономной и независимой.
2. Переориентация на отечественное производство самолетов: стратегия включает заключение национальных контрактов на поставку самолетов, таких как МС-21 и Sukhoi Superjet 100. Развитие отечественного производства авиалайнеров позволит укрепить позиции российского авиапрома и гарантировать стабильность в поставках национальным авиакомпаниям.

### Особенности антикризисного управления Группы «Аэрофлот» в условиях санкционных ограничений

Санкции 2022 года оказали серьезное воздействие на российские авиакомпании, которые были глубоко интегрированы в мировой рынок авиаперевозок. Так, Группа «Аэрофлот» понесла наиболее значительные убытки в результате данных санкций.

В состав Группы «Аэрофлот» входят сетевые авиакомпании «Аэрофлот», «Россия» и «Победа», а также профильные сервисные предприятия, то есть так называемые «неавиационные» активы, а именно:

- ООО «Аэрофлот Техникс» — обеспечивает техническое обслуживание и ремонт воздушных судов;
- ООО «АФЛТ-СИСТЕМС» — занимается созданием цифровых сервисов для авиакомпаний;
- АО «Аэромар» — производство питания для авиапассажиров;
- ЧПОУ «Авиашкола Аэрофлота» — подготовка авиационного персонала;
- АО «Шеротель» — гостиничный комплекс.<sup>2</sup>

Рассмотрим поподробнее основные показатели Группы «Аэрофлот» и меры, с помощью которых она преодолевает последствия санкционных ограничений.

В 2023 году авиакомпания «Аэрофлот» перевезла 47,3 миллиона пассажиров, что на 16,3 % больше, чем годом ранее, и на 3,3 % превышает показатель 2021 года. На внутренних линиях компании было перевезено 37,7 миллиона пассажиров, на 6,8 % больше, чем в 2022 году и сопоставимо с 2021 годом.

На международных линиях перевозки составили 9,6 миллиона пассажиров, превышая 2022 год на 4,2 миллиона и 2021 год на 1,1 миллиона пассажиров. Пассажиरोоборот в 2023 году увеличился на 25,4 % по сравнению с 2022 годом, в том числе на 33,6 % по компании «Аэрофлот».

Занятость пассажирских мест в 2023 году увеличилась на 3,9 процентных пункта до 87,5 %, что стало лучшим результатом группы за год. На внутренних линиях занятость достигла 90,0 %, что составляет увеличение на 4,1 процентных пункта.

<sup>2</sup> Официальный сайт Аэрофлота — Компании Группы Аэрофлот — Режим доступа: <https://www.aeroflot.ru/ru-ru/about/subsidiaries> (дата обращения: 01.03.2024).

Таблица 1

Производственные и операционные показатели Группы «Аэрофлот» 2019–2023 гг.

Показатель	2019	2020	2021	2022	2023
Пассажиропоток, млн ед.	60,7	30,2	45,8	40,7	47,3
Занятость кресел, %	81,9 %	73,7 %	80,3 %	83,6 %	88,9 %
Флот, ед.	359	342	356	346	349
<b>Пассажирский график, млн ед.</b>					
Внутренние рейсы	73,1	56,2	87,5	77,7	82,7
Международные рейсы	74,1	17,1	29,6	17,4	22,3
Отечественные перевозчики	55,1	13,1	23,5	13,3	12,7
Зарубежные перевозчики	19,1	4,0	6,1	5,4	9,6
<b>Итого</b>	<b>147,2</b>	<b>73,3</b>	<b>117,1</b>	<b>95,1</b>	<b>105</b>
<b>Участники рынка и их доли</b>					
Aeroflot Group	<b>60,7</b>	<b>30,2</b>	<b>45,8</b>	<b>43</b>	<b>44,9</b>
Transaero	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
S7 Group	17,9	12,3	17,8	16	17
Utair Group	8,1	4,9	7,3	6	5,6
Ural Airlines	9,6	5,6	9,2	9	8,2
Foreign airlines	19,1	4,0	6,1	4	5,1
Other airlines	31,7	16,2	30,8	22	24,3
<b>Итого</b>	<b>147,2</b>	<b>73,3</b>	<b>117,1</b>	<b>100</b>	<b>105,1</b>

Источник<sup>2</sup>

В декабре 2023 года общий пассажиропоток группы составил 3,7 миллиона человек, что представляет увеличение на 22,3 % по сравнению с декабрем 2022 года. Из этой цифры авиакомпания «Аэрофлот» доставила 2,1 миллиона пассажиров, отмечая рост на 37,3 %. Пассажирооборот группы вырос на 32 %, тогда как для «Аэрофлота» этот показатель увеличился на 39,6 %. Несмотря на низкий сезон, уровень занятости кресел достиг рекордных 84,2 %, что означает увеличение на 2,3 процентных пункта. Что касается авиакомпании «Победа», уровень загрузки составил впечатляющие 92,4 %. Отметим, что группа планирует дальнейший рост своей рыночной доли. Совет директоров «Аэрофлота» утвердил стратегию развития до 2030 года, согласно которой ежегодный прирост пассажиропотока группы составит 6 %, что почти в три раза превышает среднерыночные темпы роста (2,2 %).<sup>3</sup>

Данный рост будет обусловлен следующими факторами:

1. Увеличение парка воздушных судов. Одним из факторов будущего роста авиации является расширение парка воздушных судов. ОАК и «Аэрофлот» подписали соглашение на приобретение в лизинг до 2030 года 339 самолетов отечественного производства. Это включает приобретение 40 самолетов Ту-214 с первыми 7 из них поставляемыми в 2024 году. Кроме Ту-214, в планах авиакомпании с 2023 по 2030 годы заключено приобретение в лизинг 210 самолетов MC-21 и 89 SSJ-NEW.<sup>4</sup>

2. Создание дополнительных региональных баз. Новая стратегия Группы «Аэрофлота» включает расширение присутствия компании в регионах России. Планируется развитие трех кластеров с базовыми аэропортами:

- на юге страны для удобства связи с другими регионами и для транзита на Ближний Восток;

<sup>3</sup> Официальный сайт Аэрофлота — Финансовая отчетность — Режим доступа <https://ir.aeroflot.com/reporting/annual-reports/> (дата обращения: 01.03.2024).

<sup>4</sup> ТАСС — ОАК и "Аэрофлот" подписали соглашение о намерениях на поставку почти 340 самолетов — Режим доступа: <https://tass.ru/ekonomika/15673223?ysclid=ltlbe7jskv666220712> (дата обращения: 01.03.2024).

- на Дальнем Востоке, включая транзит в Азию;
- в Поволжье и на Урале для внутренних перевозок и транзита между югом, Уралом и Сибирью.<sup>5</sup>

3. Выход на новые международные рынки. С 15 февраля 2023 запущен регулярный рейс в новый аэропорт Пекина Дасин. Кроме того, увеличилась частота полетов в другие города Китая — Шанхай и Гуанчжоу. Продолжаются полеты в Чэнду. С 5 марта 2023 года открыты полеты в город Гянджа (Азербайджан). С 12 марта 2023 года выполняются прямые регулярные рейсы в Душанбе. С 27 мая 2023 года открыты регулярные рейсы в турецкий Измир. С 30 мая пассажиры авиакомпании стали посещать популярный средиземноморский курорт — Тунис. С октября 2023 года авиакомпания производит прямые регулярные рейсы на Гоа и т. д.<sup>6</sup>

К 2028 году Группа «Аэрофлота» ставит своей целью довести пассажиропоток до 130 млн человек — против 60,7 млн в 2019 году.<sup>6</sup>

Вышеперечисленные операционные достижения в столь однозначно сложнейшее время для отрасли и российской экономике в принципе и, как следствие, разработка и ориентирование на позитивные прогнозы и планы не могут обойтись без четкой финансовой стратегии и кропотливой работы всего финансового блока Группы по реструктуризации финансовых потоков, организационной структуры и т. п.

Таблица 2

Ключевые финансовые показатели Группы «Аэрофлот» 2019–2023 гг.

Показатель	9 м 2023	9 м 2022	9 м 2021	9 м 2020
Выручка	441,1	314,1	362,2	234,2
ЕБИТДА	174,2	127,7	95,6	31,2
Рентабельность ЕБИТДА	39,50 %	40,70 %	26,4 %	13,3 %
Прибыль/убыток за период	-111,3	61,9	-16,1	-79,4

Источник<sup>2</sup>

Выручка Группы «Аэрофлота» за 9 месяцев 2023 года выросла на 40,4 % по сравнению с аналогичным периодом 2022 года, на 21,7 — с 2021-м годов и на 88,3 % — с 2020-м, с учетом того что именно в этот год особое влияние на авиационную сферу оказал COVID19, и составила 441,1 млрд рублей, что связано с ростом пассажиропотока.

За первые 9 месяцев 2023 года компания понесла чистый убыток в размере 111,32 млрд рублей, что стало следствием влияния ряда факторов, упомянутых выше. Этот показатель противопоставляется чистой прибыли в размере 61,97 млрд рублей за аналогичный период предыдущего года. Одним из ключевых факторов, влияющих на этот результат, является курсовая переоценка лизингового портфеля компании. Если исключить это влияние, результаты выглядят значительно более впечатляющими: скорректированный рост прибыли за 3 квартала составил 52,7 % по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года. Анализ результатов без учета курсовых переоценок позволяет более точно оценить достижения компании и изучить динамику финансовых показателей за отчетный период.<sup>2</sup>

Следует обратить особое внимание на государственное субсидирование компаний в авиационной сфере. Такие меры способствуют повышению финансовой устойчивости авиаперевозчиков и снижению издержек.

<sup>5</sup> Официальный сайт Аэрофлота — Группа Аэрофлот: Стратегия 2030 — Режим доступа [https://ir.aeroflot.ru/fileadmin/user\\_upload/files/rus/presentations/2023/Strategy\\_2030\\_1.pdf](https://ir.aeroflot.ru/fileadmin/user_upload/files/rus/presentations/2023/Strategy_2030_1.pdf) (дата обращения: 01.03.2024).

<sup>6</sup> ФедералПресс — «Аэрофлот» в 2023 году откроет новые внутренние и зарубежные рейсы. — Режим доступа: [https://travel.rambler.ru/news/50281852/?utm\\_content=travel\\_media&utm\\_medium=read\\_more&utm\\_source=copylink](https://travel.rambler.ru/news/50281852/?utm_content=travel_media&utm_medium=read_more&utm_source=copylink) (дата обращения: 01.03.2024).

В 2022 году правительство выделило 100 млрд рублей российским авиакомпаниям для компенсации операционных расходов на внутренние полеты в условиях санкций. Суммы субсидий зависят от объема перевезенных пассажиров. В 2023 году на эти цели выделено 25,3 млрд рублей, а в 2024 году запланировано выделение 25 млрд рублей.

Дополнительно, в 2023 году правительство из Фонда национального благосостояния выделит 175 млрд рублей на совместное финансирование лизинга отечественных самолетов для «Аэрофлота». Программа поддержки лизинга гражданских судов до 2030 года с финансированием из Фонда была утверждена в 2021 году. Согласно этой программе, на рынок планируется поставить более 450 самолетов и 460 вертолетов.<sup>7</sup>

Подытоживая вышеперечисленное, мы можем сделать вывод о том что Группа «Аэрофлот» к концу 2023 отличилась выдающимися показателями по операционной деятельности несмотря на санкционные ограничения и связанными с этим последствиями, но финансовые показатели показывают что у Группы достаточно актуальным на первом плане еще остается вопрос в части чистого убытка и суммарной суммы долга в размере 763 млрд 722 млн руб., на сентябрь 2023 года, что несомненно сильно влияет на видение инвесторов в части привлекательности для инвестирования Группы. Также стоит уточнить, что дивиденды последний раз акционерам были выплачены только по итогам 2018 года: выплаты составили 2,6877 руб. на одну акцию, всего — 2,857 млрд руб., или 50 % от чистой прибыли по МСФО.<sup>3</sup>

Несмотря на это целесообразным стоит произвести оценку стоимости Группы «Аэрофлот» в динамике с целью выявления перспектив, точек роста в будущем, а также того насколько компания успешно функционирует.

### Анализ рыночной стоимости Группы «Аэрофлот»

Метод экономической добавленной стоимости (EVA) не только позволяет оценить инвестиционную привлекательность компании, но и дает возможность сформировать у стейкхолдеров представление о реальной деятельности компании и ее перспективах [7].

Благодаря этому методу можно получить более полное представление о финансовом состоянии оцениваемой компании по сравнению с другими методами доходной оценки стоимости.

$$EVA = NOPAT - IC \times WACC, \quad (1)$$

где NOPAT — чистая операционная прибыль; IC — инвестированный капитал; WACC — средневзвешенная стоимость капитала; ROIC — рентабельность инвестированного капитала.

Для расчета WACC применяется следующая формула:

$$WACC = rd \times (1 - t) \times D / (D + E) + re \times E / (D + E), \quad (2)$$

где rd — ставка доходности по заемному капиталу; re — ставка доходности по собственному капиталу; D — величина заемного капитала; E — величина собственного капитала; t — налоговая ставка на прибыль [8].

Интерпретация значений показателя EVA происходит следующим образом:

1. Положительное значение EVA указывает на то, что финансовый результат работы предприятия увеличивает его условную рыночную стоимость, что ведет к созданию экономической прибыли.

<sup>7</sup> ТАСС — Субсидирование авиакомпаний за полеты по РФ могут не продлить на 2024 год. — Режим доступа: <https://tass.ru/ekonomika/19275715?ysclid=ltlbn6rz6k646099427> (дата обращения: 01.03.2024).

2. В случае отрицательного значения EVA можно сделать вывод о том, что полученный результат оказался недостаточным для окупаемости вложенного капитала. Это также означает, что условная рыночная стоимость предприятия уменьшилась за анализируемый период [9].

Рассчитаем все показатели за 2020–2023 гг.

Таблица 3

Расчет IC и NOPAT Группы «Аэрофлот» 2020–2023 гг.

Показатель		2023	2022	2021	2020
IC	E, млн руб.	-195 996	-99 339	-120 980	-115 346
	D, млн руб.	919 815	788 084	952 148	850 265
	IC = E - D	723 819	688 745	831 168	734 919
NOPAT	EBITDA	174 273	127 704	116 536	26 989
	Амортизация (А)	103 624	97 443	87 241	87 525
	Налог на прибыль (НнП)	7 429	6 084	2 504	470
	NOPAT = EBITDA - А - НнП	63 220	24 177	26 791	-61 006

Источник<sup>3</sup>

Исходя из полученных данных, можно сделать следующие выводы:

1. EBITDA Группы «Аэрофлот» выросла с 2020 по 2023 г. в 6,5 раз, что несмотря на сложные эпидемиологические и внешнеполитические факторы данного периода является большим достижением.
2. Заемные средства (D) по отношению к собственным средствам (E) Группы показывали устойчивый рост в 7,6 %, что несколько уменьшает финансовую устойчивость компании.
3. Убыток собственных средств (E) к 2023 г. демонстрирует отрицательную динамику в 41,2 % по отношению к показателям 2020 г., несмотря на то что Группа «Аэрофлот» в 2022 г. сократила убыток на 16,1 %.
4. Чистая операционная прибыль после налогообложения (NOPAT) демонстрирует позитивный рост, устранив убыток в 61 006 млн руб. в 2020 г. и выйдя на прибыль в 63 220 млн руб. в 2023 г.

Вышеперечисленные показатели используем для дальнейшего расчета WACC и EVA Группы «Аэрофлот» 2020–2023 гг.

Таблица 4

Расчет WACC и EVA Группы «Аэрофлот» 2020–2023 гг.

Показатель		2023	2022	2021	2020
WACC	rd Расходы от финансовой деятельности (P), млн руб.	66 244	47 944	30 428	36 374
	Краткосрочные и долгосрочные кредиты и займы (K), млн руб.	763 138	610 919	783 083	751 142
	rd = P/K	0,09	0,08	0,04	0,05
	rf безрисковая норма доходности, %	12,20 %	12,20 %	12,20 %	12,20 %
	Rm, %	13 %	10 %	14 %	13 %
	B	0,67	0,67	0,67	0,67
	re (CAPM)	13,2 %	10,2 %	13,8 %	12,5 %
	WACC = rd×(1 - t)×D/(D + E) + re×E/(D + E)	0,072	0,064	0,032	0,04
EVA	EVA = NOPAT - IC×WACC, млн руб.	-3 006,68	-26 260,4	-3 677,74	-95 016,6

Источник<sup>3</sup>



Исходя из полученных данных, мы можем сделать следующие выводы:

1. Группа «Аэрофлот» имеет достаточно низкую процентную ставку по всем источникам финансирования компании, выраженную в WACC — рост составил 3,2 % за 4 года.
2. У Группы «Аэрофлот» остается крайне большой общий долг, выраженный помимо краткосрочных и долгосрочных кредитов и займов еще и арендными обязательствами, которые в свою очередь составляют более 80 % от приведенных значений.
3. Отрицательное значение EVA указывает на то, что прибыль Группы «Аэрофлот» недостаточно для окупаемости вложенного в него капитала, и его рыночная стоимость снижается. Несмотря на сложную экономическую и международную обстановку, Группа «Аэрофлот» сократила отрицательные значения, до -3 006,68 млн руб. с -95 016,6 млн руб. по 2020 году.

Для увеличения экономической добавленной стоимости (EVA) компании следует обеспечить рост выручки или снизить капитальные расходы. Относительно выручки, компания демонстрирует значительный рост и улучшения за счет увеличения операционных показателей. Например, показатель прироста составил 28,8 % в 2023 году по сравнению с 2022 годом. Чтобы оптимизировать капитальные затраты, можно использовать эффект масштаба. Дополнительно, компания может компенсировать капитальные расходы, выбирая источники инвестиций, которые принесут большую прибыль, чем сопутствующие капитальные издержки. Одним из важных аспектов здесь являются затраты по обязательствам аренды и резервам под обязательства, так как эти области требуют особого внимания и работы для улучшения финансовой устойчивости компании [9].

### Вывод

Таким образом, несмотря на санкционный план США и Запада «приземлить» российский авиапарк, в каком-то смысле он за 2023-й год даже вырос. Однако пока, к сожалению, только юридически. Сроки поставок самолетов российского производства пока сдвигаются вправо. Следует признать, что в этой области ожидания и планы были изначально завышены. Согласно принятой в июне 2022-го программе развития авиатранспортной отрасли до 2030 года, уже в конце 2023 года должна была начаться эксплуатация первых импортозамещенных самолетов. Но, если не считать передачи авиакомпаниям ранее построенных лайнеров или начала испытаний прототипов, полностью новых отечественных машин в коммерческую эксплуатацию сдано не было.

Подводя итоги, мы можем обозначить что Группа «Аэрофлот», несмотря на существующее серьезное санкционное давление, плавно адаптируется под нынешние реалии, наращивая как внутренний рынок, так и рынок международных перевозок. Группа «Аэрофлот» за прошедшие 3 года показала высокие операционные показатели.

Несмотря на вызовы, Группа «Аэрофлот» продолжает демонстрировать стойкость и гибкость в условиях сложного политического и экономического окружения компания активно ищет новые возможности для диверсификации своих операций, развития внутренних рынков и укрепления партнерских отношений с другими компаниями. Усилия Группы «Аэрофлот» направлены на обеспечение устойчивости бизнеса, максимизацию эффективности операций и сохранение лидирующих позиций на мировой авиационной арене.

Под руководством команды компетентных менеджеров и специалистов, с опорой на многолетний опыт, Группа «Аэрофлот» стремится к эффективному управлению рисками, развитию инноваций и обеспечению долгосрочной финансовой устойчивости, чтобы сохранить свое место среди ведущих авиакомпаний мира.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Шишкин Р.А., Божко Л.М. Методика стратегического планирования в условиях санкций и неопределенности окружения // Экономика и управление, 2023. URL: <https://ekam-journal.com/images/2023/2-2023/Shishkin-Bozhko.pdf> (дата обращения: 01.03.2024).
2. Кувалин Д.Б. Российская экономика в условиях жестких внешних санкций: проблемы, риски и возможности // Экономические и социальные перемены: факты, тенденции, прогноз. — 2022. — Том 15. — № 6. URL: <http://esc.vscs.ac.ru/article/29496> (дата обращения: 01.03.2024).
3. Сагина О.А. Адаптация экономики России в условиях санкций // Вестник Евразийской науки. — 2023. — Т 15. — № 2. — С. 1–9.
4. Захарченко Л.А., Чепиного О.А., Эпова Н.Р. Авиацонная промышленность России как драйвер инновационного развития экономики // Известия Байкальского государственного университета. — 2018. — Т. 28. — № 4. — С. 701–710.
5. Дрига, Е.В. Санкционный режим и вызовы гражданской авиации России в ближайшей перспективе // Молодой ученый. — 2023. — № 21(468). — С. 387–390. URL: <https://moluch.ru/archive/468/103083/> (дата обращения: 01.03.2024).
6. Berezkin Y.M. Methodological problems of innovation development of russian economy // Izvestiya of Irkutsk State Economics Academy. — 2010. — № 4(72). — PP. 22–26.
7. Ивашковская И.В., Запорожский А.И. Оценка деятельности: новый взгляд // Управление компанией. — 2006. URL: <https://www.cfin.ru/press/zhuk/2006-3/12.shtml?ysclid=ltlahb4msm660170006> (дата обращения: 01.03.2024).
8. Янгель Д. Модель EVA: ориентация на стоимость // Консультант. — 2005. URL: [https://www.cfin.ru/management/strategy/classic/eva\\_model.shtml?ysclid=ltlaf79yte472121516](https://www.cfin.ru/management/strategy/classic/eva_model.shtml?ysclid=ltlaf79yte472121516) (дата обращения: 01.03.2024).
9. Теплова Т.В. Инвестиционные рычаги максимизации стоимости компании. Практика российских предприятий. М.: Вершина, 2007. URL: <https://search.rsl.ru/record/01003030977?ysclid=ltla9xupku834172094> (дата обращения: 01.03.2024).
10. Брутян М.М. Мировой рынок гражданской авиации: текущее состояние и прогноз развития // Вестник Евразийской науки, 2019. URL: <https://esj.today/PDF/20ECVN119.pdf> (дата обращения: 01.03.2024).

**Paramonov Petr Olegovich**

Financial University under the Government of Russian Federation, Moscow, Russia  
E-mail: rji16@mail.ru

**Goloveckij Nikolaj Jakovlevich**

Financial University under the Government of Russian Federation, Moscow, Russia  
E-mail: nik1957@mail.ru

RSCI: [https://elibrary.ru/author\\_profile.asp?id=715010](https://elibrary.ru/author_profile.asp?id=715010)

## **Features of anti-crisis management an airline company under sanctions restrictions**

**Abstract.** The relevance of the topic of the presented scientific article is due, firstly, to the new economic and geopolitical conditions, challenges and threats faced by the Russian aviation industry, and, secondly, to the emerging problems of anti-crisis management in the context of sanctions restrictions associated with high risks of financial stability of systemically important air carriers. The article reveals the current characteristics of the current state of the Russian aviation industry, highlights the problems of transformation and proposes practical solutions for crisis management using the example of the leading aviation company — Aeroflot.

Based on the results of an analysis of the state of the aviation industry, as a result of powerful sanctions pressure from the West, the impact of significant changes felt in all areas of activity of companies in this industry at various levels of management was determined. During 2022–2023, organizations actively worked to improve their business management to ensure continued effective functioning.

In conditions of instability and various risks, the survival of enterprises began to depend on the influence of long-term factors. Taking into account these factors is key to the development and implementation of a crisis strategy aimed at ensuring financial stability, maintaining production and improving business performance in the face of various risks that can cause uncertainty and negative events affecting the company.

The experience of domestic aviation companies shows that the use of modern crisis management methods allows enterprises to successfully resist large-scale economic sanctions, create new competitive advantages in local and international markets and build the basis for long-term effective development.

To overcome the identified problems of the Russian aviation industry, it is necessary to combine measures of private and complex influence, in which the state is called upon to play an important role. The solution to the identified problems, including those based on the proposals presented in this article, is intended to contribute to the development of the air transportation market both domestically and on international routes, and to increase its efficiency in the medium and long term.

**Keywords:** dividend policy; leasing; import substitution; investment activity; regional base; EBITDA; corporate governance; EVA; economic added value; company value assessment