

УДК 656

ОСНОВНЫЕ БАРЬЕРЫ РОСТА АКЦИЙ ЭМИТЕНТА ПАО «АЭРОФЛОТ»

ПАШУК НАТАЛЬЯ РУСЛАНОВНА,

Ассистент

СТАВНИЧИЙ ЛЕВ СЕРГЕЕВИЧ

Студент

ВГУЭС «Владивостокский государственный университет экономики и сервиса»

Научный руководитель: Корнейко Ольга Валентиновна

д.э.н., профессор

ВГУЭС «Владивостокский государственный университет экономики и сервиса»

Аннотация: Акции ПАО «Аэрофлот» не являются растущими в силу ряда факторов на фоне общего роста рынка ценных бумаг РФ в 2017-2020 годах. Определение барьеров, препятствующих росту акций компании поможет определить насколько инвестиционно привлекательны ценные бумаги эмитента.

Ключевые слова: акции ПАО «Аэрофлот», рынок ценных бумаг, барьеры, рост, инвестиционно привлекательны, эмитент.

MAIN BARRIERS OF GROWTH OF SHAREES OF THE ISSUER OF PJSC AEROFLOT

**Pashuk Natalya Ruslanovna,
Stavnichy Lev Sergeevich**

Scientific adviser: Korneyko Olga Valentinovna

Abstract: PJSC Aeroflot shares are not growing factors affecting the overall growth of the Russian securities market in 2017–2020. How to determine the investment attractiveness of issuers' securities.

Key words: PJSC Aeroflot shares, securities market, barriers, growth, investment attractive, issuer.

ПАО «Аэрофлот» является лидером российского рынка гражданской авиации. Эмитент с высокой капитализацией, 50% акций которого принадлежит государству нацелен на выплату высоких дивидендов акционерам. Компании со столетней историей существования принадлежит четыре филиала на территории России, авиапарк с 249 самолетами. С ростом стоимости акций компании увеличивается потенциал развития ПАО «Аэрофлот», доходы держателей ценных бумаг. Наличие барьеров, почему рост акций сдерживается на фоне роста Российского рынка ценных бумаг в целом поможет определить, насколько инвестиционно привлекательны ценные бумаги компании.

В текущих условиях развития Российского фондового рынка, легко не заметить положительную динамику роста, преимущественно последние 3 года, ценных бумаг крупных компаний: Газпрома, Сбербанка, Лукойла, Новатэка, Роснефти, Татнефти, Северстали, Сургутнефтегаза. В контексте нашего исследования следует выделить проблему наличия барьеров, в результате чего акции ПАО «Аэрофлот» недемонстрируют столь сильный рост на фоне сильного роста ценных бумаг голубых фишек РФ. В своем исследовании под термином «голубые фишки» мы понимаем ценные бумаги крупнейших компаний в

России; их акции являются высоколиквидными, а инвестиции в них характеризуются пониженным риском.

Целью исследования является определение факторов, в результате чего акции компании могут быть «недооценены рынком». Для реализации цели необходимо решить задачи: рассмотреть показатели: выручка, чистая прибыль, рентабельность в динамике; рассмотреть сумму дивидендных выплат по акциям «Аэрофлота» за 2012 – 2019 годы; проанализировать графики стоимости нефти brent, акций ПАО «Аэрофлота», выявить зависимость между графиками.

Для того, чтобы учитывать факторы, мешающие росту капитализации компании проанализируем динамику основных показателей финансовой отчетности: выручки, чистой прибыли; показателя, характеризующего эффективность бизнеса – рентабельности. Изменение показателей с 2012 по 2018 годы даст понимание о том, насколько стабильна деятельность бизнеса.

Таблица 1

Динамика показателей финансовой отчетности, рентабельности, МСФО ПАО «Аэрофлот», значения в млн. руб.

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Выручка	253039	290955	319771	415173	495880	532934	611570
Чистая прибыль	5169	7335	-17146	-6494	38826	23060	5713
Рентабельность продаж, %	2,04	2,52	-5,36	-1,56	7,83	4,33	0,93

По результатам анализа следует отметить стабильный рост выручки, при том в 2018 году объем выручки составил 611570 млн руб, что в 2,42 раза выше аналогичного периода за 2012 год. Наблюдается отрицательное значение чистой прибыли в 2014 – 2015 годах; рекордное значение чистой прибыли зафиксировано в 2016 году. Показатель «рентабельность продаж» отрицателен в 2014 – 2015 годах. Низкое значение рентабельности в 2018 году обусловлено высокой себестоимостью ПАО «Аэрофлот».

Мы считаем, необходимо рассмотреть динамику дивидендных выплат по акциям ПАО «Аэрофлот». Значение «дивиденд» отражает сумму денежных средств выплачиваемых на акцию (таб. 2). Чем выше значение, тем выше инвестиционная привлекательность.

Таблица 2

Динамика дивидендных выплат ПАО «Аэрофлот» в динамике

Год	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Дивиденд	1,81	1,16	2,5	0	0	17,48	12,81	2,69

Мы видим, компания не каждый год платит дивиденды. Рекордные дивиденды были заплачены за 2017 год. За 2014, 2015 годы дивиденды не были заплачены акционерам. Отсутствие стабильности в выплате части прибыли компании акционерам сдерживает рост ценных бумаг ПАО «Аэрофлот»

В ходе углубленного исследования было выявлено, что высокие тарифы на бензин – основной фактор высокой себестоимости компании. Стоимость бензина сильно зависит от цены на нефть. Рассмотрим изменение стоимости нефти на рис. 1.

По результатам рассмотрения можно сделать выводы: нефть достигла своего максимального значения в 2008 году, 2011 – 2014 годы наблюдались высокие тарифы на нефть. В 2009 и 2016 годах стоимость нефти опускалась ниже 40 долларов за барель.

Рассмотрим график изменения стоимости акций эмитента ПАО «Аэрофлот» за аналогичный период (рис. 2).



Рис. 1. График изменения стоимости нефти Brent за 15 лет



Рис. 2. График изменения стоимости акций Аэрофлота за 15 лет

По результатам анализа видно, стоимость акций аэрофлота достигла своего максимального значения в 2017 году - 227 рублей за акцию. В 2019 году цена акций эмитента упала более чем в 2 раза – до уровня 90 рублей за акцию.

В результате сравнительного анализа графиков видно, что, чем выше стоимость нефти, тем ниже стоимость акций ПАО «Аэрофлот». Рекордно низкие тарифы на бензин в 2016 году позволили акциям Аэрофлота достигнуть своего пика в 2017 году. Во второй половине 2018 года стоимость нефти на уровне 80 долларов за баррель поспособствовала обрушению стоимости акций в первой половине 2019 года до 90 рублей за акцию. Таким образом относительно высокие тарифы на нефть являются фактором, сдерживающим рост акций ПАО «Аэрофлот»

На наш взгляд стоимость акций Аэрофлота в настоящий момент оценена рынком справедливо. Сильная корреляция между ценой на бензин и показателем «себестоимость компании» приводит к тому, что деятельность ПАО «Аэрофлот» не каждый год показывает положительный финансовый результат. В свою очередь отсутствие стабильности такого показателя, как чистая прибыль ведет к снижению инвестиционной привлекательности акций компании. Наличие данных барьеров обуславливает незаинтересованность инвесторов в развитии компании.

Список литературы

1. Зимина Г.А., Гафаров Т.А., Матвеева А.И., Шепелевич А.А., Обеспечение экономической безопасности авиакомпании «Аэрофлот» в условиях антикризисного управления // сборник статей XVII Международного научно-исследовательского конкурса. – 2018.
2. Потапова Д.В., Анализ внутренней среды компании «Аэрофлот» на основе модели «7S» // журнал образование, наука и производство. – 2013. - №4.
3. Официальный сайт московской биржи [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: <https://www.moex.com/>
4. Соному [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: <https://www.conomy.ru/emitent/aeroflot>
5. Финансовая отчетность по МСФО ПАО «Аэрофлот» за 9 месяцев 2019 года [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: <https://ir.aeroflot.ru/>

© Н.Р. Пашук, Л.С. Ставничий, О.В. Корнейко, 2020