

**Министерство образования республики Беларусь**  
**Учреждение образования**  
**«Витебский государственный университет**  
**им. П.М. Машерова»**

**Кафедра экономической теории**

**УЧЕБНО-МЕТОДИЧЕСКИЕ МАТЕРИАЛЫ**

**по дисциплине**

**«ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ  
ТУРИСТСКИХ ПРЕДПРИЯТИЙ»**

для специальности 1-23 01 12-04 Музейное дело и охрана  
историко-культурного наследия (культурное наследие и туризм)

**Автор-составитель: к.э.н. доцент Шахнович С.В.**

2012 г.

## СОДЕРЖАНИЕ

1.	Учебная программа «Финансовый менеджмент туристских предприятий» для специальности 1-23 01 12-04 Музейное дело и охрана историко-куль-турного наследия (культурное наследие и туризм)	3-8
2.	Лекции и контрольные вопросы к ним	7-23
	Тема 1. Рынок как основа формирования финансов	7-24
	Тема 2. Особенности финансового менеджмента в туризме	24-45
	Тема 3. Управление финансами в туризме; методы финансового менеджмента	45-80
	Тема 4. Финансовый анализ на предприятиях туризма	80-93
	Тема 5. Финансовое планирование, прогнозирование, бюджетирование	93-125
	Тема 6. Управление оборотными активами туристского предприятия	125-139
	Тема 7. Стратегия инвестиционной деятельности	139-158
	Тема 8. Инновационная деятельность в туризме	158-173
	Тема 9. Особенности лизинга на предприятиях туризма	173-189
	Тема 10. Риск-менеджмент на предприятиях туризма	189- 207
3.	Планы семинарских занятий	207-227
4.	Литература	227-228
5.	Вопросы к экзамену	228-230

## **1. УЧЕБНАЯ ПРОГРАММА ДИСЦИПЛИНЫ**

### **ПОЯСНИТЕЛЬНАЯ ЗАПИСКА**

Курс «Финансовый менеджмент туристских предприятий» наряду с другими специальными учебными дисциплинами является составной частью процесса подготовки специалистов управленческого профиля в сфере туризма. Программа составлена с учетом требований государственного образовательного стандарта специальности 1-23 01 12-04 Музейное дело и охрана историко-культурного наследия (культурное наследие и туризм) и рассчитана на 32 аудиторных часа (20– лекционных, 12 – семинарских).

**Цель изучения дисциплины:** сформировать у студентов представление о современных основах организации финансовой системы как целостного образования и обучить их навыкам профессионального эффективного управления финансами турфирмы

**Основные задачи изучения дисциплины:**

- Сформировать целостное системное представление о финансовом менеджменте в туризме.
- Научить методам изучения финансовых комплексных проблем с оптимальными вариантами решений.
- Вооружить студентов знаниями практического применения методологических знаний.
- Научить методам системного анализа и принятия обоснованных решений финансовым менеджером на туристском предприятии.
- Сформировать у будущих специалистов способность к поиску наиболее эффективных направлений, использования финансовых ресурсов.

**Ожидаемые результаты:** в результате изучения курса студенты получают знания об управлении финансами в туризме и создании необходимых условий для обеспечения финансовой устойчивости и конкурентоспособности туристского предприятия на туристском рынке.

Дисциплина «Финансовый менеджмент туристских предприятий» носит междисциплинарный характер и тесно связана с такими учебными дисциплинами, как «Экономическая теория», «Менеджмент в туризме», «Технология и организация турбизнеса», «Экономика туризма» и др.

**1. ПРИМЕРНЫЙ ТЕМАТИЧЕСКИЙ ПЛАН  
ДИСЦИПЛИНЫ  
«ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ ТУРИСТСКИХ  
ПРЕДПРИЯТИЙ»**

<i>n/n</i>	<i>Наименование тем</i>	<i>Всего</i>	<i>Лек- ции</i>	<i>Семи- нары</i>
	МОДУЛЬ 1. Основы и особенности финансового менеджмента туристских предприятий	16	10	6
1.	Тема 1. Рынок как основа формирования финансов	2	2	
2.	Тема 2. Особенности финансового менеджмента в туризме	2	2	
3.	Тема 3. Управление финансами в туризме; методы финансового менеджмента	4	2	2
4.	Тема 4. Финансовый анализ на предприятиях туризма	4	2	2
5.	Тема 5. Финансовое планирование, прогнозирование, бюджетирование	4	2	2
	МОДУЛЬ 2. Стратегия управления активами туристских предприятий и пути их финансового оздоровления	16	10	6
6.	Тема 6. Управление оборотными активами туристского предприятия	4	2	2
7.	Тема 7. Стратегия инвестиционной деятельности	4	2	2
8.	Тема 8. Инновационная деятельность в туризме	2	2	
9.	Тема 9. Особенности лизинга на предприятиях туризма	2	2	
10.	Тема 10. Риск-менеджмент на предприятиях туризма	4	2	2
	<b>Итого:</b>	<b>32</b>	<b>20</b>	<b>12</b>

## **2. СОДЕРЖАНИЕ УЧЕБНОГО МАТЕРИАЛА**

### **МОДУЛЬ 1. Основы и особенности финансового менеджмента туристских предприятий**

#### **Тема 1. Рынок как основа формирования финансов**

Финансы: понятия, функции, принципы.

Понятие рынка, его виды.

Финансовый и денежный рынки

#### **Тема 2. Особенности финансового менеджмента в туризме**

Понятие финансового менеджмента и его роль в управлении туристским предприятием: цели, задачи, принципы.

Финансовые отношения в туристской сфере.

Особенности финансов в туризме.

#### **Тема 3. Управление финансами в туризме; методы финансового менеджмента**

Принципы учета финансовой информации. Базовые понятия финансовой математики. Финансовый рычаг.

Затраты туристского производства, их дифференциация и методы.

Модели ценообразования в сфере туризма как элемент финансового маркетинга.

Основные показатели операционного анализа и методика их расчета. Предпринимательский риск.

#### **Тема 4. Финансовый анализ на предприятиях туризма**

Принципы и базовые показатели финансового менеджмента.

Коэффициентный анализ деятельности туристского предприятия.

Дивидендная политика.

#### **Тема 5. Финансовое планирование, прогнозирование, бюджетирование**

Финансовое планирование и прогнозирование. Особенности бизнес-планирования в туристской сфере.

Методы финансового прогнозирования и их применение в туристском бизнесе.

Принятие управленческих решений в финансовой сфере и особенности учета затрат и выгод в финансовом менеджменте.

Понятие бюджета и его виды.

## **МОДУЛЬ 2. Стратегия управления активами туристских предприятий и пути их финансового оздоровления**

### **Тема 6. Управление оборотными активами туристского предприятия**

Оборотные активы и уровень их ликвидности. Управление оборотными активами: формирование запасов; дебиторская задолженность; управление денежными ресурсами.

### **Тема 7. Стратегия инвестиционной деятельности**

Инвестиции и их классификация. Субъекты и объекты инвестирования.

Источники финансирования инвестиционных проектов и их структуры.

Инвестиционная политика в туризме. Виды инвестиционной политики. Методы государственной поддержки инвестиционной деятельности в туризме. Формирование инвестиционной политики.

### **Тема 8. Инновационная деятельность в туризме**

Классификация инноваций.

Инновации как важный фактор развития туризма.

Портфельные инвестиции и принципы формирования портфеля ценных бумаг.

### **Тема 9. Особенности лизинга на предприятиях туризма**

Лизинг как вид инвестиционной деятельности. Международный лизинг.

Методы снижения рисков.

### **Тема 10. Риск-менеджмент на предприятиях туризма**

Сущность и особенности рисков на предприятиях туризма

Классификация факторов риска, влияющих на финансовое состояние туристского предприятия.

Методы анализа и страхования рисков.  
Банкротство туристского предприятия и пути оздоровления субъектов хозяйствования.

## ***II. ЛЕКЦИИ***

### ***МОДУЛЬ 1. ОСНОВЫ И ОСОБЕННОСТИ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА ТУРИСТСКИХ ПРЕДПРИЯТИЙ***

#### **ТЕМА 1. РЫНОК КАК ОСНОВА ФОРМИРОВАНИЯ ФИНАНСОВ**

##### **План:**

- 1. Финансы: понятие, функции, принципы**
- 2. Понятие рынка, его виды**
- 3. Финансовый и денежный рынки**

##### **1. Финансы: понятия, функции, принципы**

Конкурентоспособность и платежеспособность хозяйствующего субъекта определяются рациональной организацией финансов. Можно выделить два основных подхода к определению финансов, которые в совокупности дают наиболее полное и емкое представление о данной категории:

*финансы* — это совокупность всех денежных средств, находящихся в распоряжении государства, предприятий, а также система их формирования, распределения и использования;

*финансы* — это совокупность денежных отношений, возникающих при производстве и реализации продукции и услуг, обеспечивающих круговорот средств в процессе воспроизводства.

Финансы предприятий как часть финансовой системы включают создание, распределение и использование внутреннего валового продукта в стоимостном выражении.

Деньги существуют в двух формах:

*скрытые* — деньги, вложенные в непотребляемые вещи, которые затем могут быть вновь превращены в деньги;

*наличные* — деньги, находящиеся в кассе, на счетах, в пути.

Деньги делятся на две группы:

- *денежные средства* — деньги, которыми можно свободно распоряжаться по своему усмотрению и потеря которых не всегда может резко

ухудшить финансовое состояние хозяйствующего субъекта;

- денежные фонды — обособившаяся часть денег, имеющая целевое назначение и относительную самостоятельность функционирования. Потеря этих денег зачастую ведет к банкротству хозяйствующего субъекта.

В стране существует единая финансовая система, состоящая из двух подсистем.

Общегосударственные финансы:

- бюджеты республиканского, районного, городского и местного уровня;

- государственная кредитная система;

- государственное страхование;

- внебюджетные фонды.

Финансы хозяйствующих субъектов:

- финансы предприятия (акционерных обществ и предприятий других форм собственности);

- коммерческая банковская система;

- коммерческое кредитование и страхование;

- залоговая система;

- биржевая система.

Финансово-хозяйствующий субъект выполняет три функции:

- формирование денежных фондов (доходов);

- использование этих фондов (расходов);

- контроль над их формированием и использованием.

По экономическому содержанию всю совокупность финансовых отношений предприятия можно систематизировать по следующим целевым направлениям:

- связанные с формированием собственного капитала предприятия;

- связанные с производством и реализацией продукции, образованием прибавочной стоимости;

- отношения между предприятиями и банками по предоставлению и условиям возврата кредитов, другим услугам;

- отношения между предприятиями, связанные с эмиссией и размещением ценных бумаг, взаимным кредитованием, долевым участием в деятельности других предприятий и совместной деятельностью;

- отношения между предприятиями и их подразделениями, союзами и ассоциациями, членами которых они являются при выполнении совместных обязательств;

- отношения между предприятиями и отдельными работниками по поводу распределения и использования доходов, выпуска и размещения акций, облигаций, выплаты дивидендов и процентов;

- отношения между предприятиями и финансовой системой при уплате налогов и других платежей в бюджет, формировании внебюджетных фондов, применении штрафных санкций;



- отношения между предприятиями и страховыми компаниями, возникающие при страховании имущества, отдельных категорий работников, предпринимательского и коммерческого рисков.

Наиболее полно сущность финансов проявляется в их функциях. Финансы любого предприятия, в том числе и сферы туризма, выполняют две основные функции — распределительную и контрольную.

В основе финансов лежат распределительные отношения, обеспечивающие источниками финансирования производственный процесс и тем самым связывающие воедино производство, обмен и потребление.

Распределительная функция финансов предполагает, что туристское предприятие в оптимальном размере должно быть полностью обеспечено необходимыми денежными средствами при соблюдении принципа: все расходы должны покрываться собственными доходами. Временная дополнительная потребность в средствах покрывается за счет кредита или других заемных источников. Часть выручки, поступающей от реализации туристской продукции (услуг), направляется на возмещение затрат предприятия по формированию, производству и реализации туристского продукта (услуг), а другая ее часть представляет прибыль, из которой выплачиваются налоги в бюджет. Оставшаяся в распоряжении туристского предприятия часть прибыли распределяется между фондами: резервным, накопления, специального назначения и др.

Основой контрольной функции является ведение стоимостного учета затрат на производство и реализацию туристской продукции (услуг), на формирование доходов и учет их использования. Размер получаемых туристским предприятием доходов определяет возможности его дальнейшего развития.

Оптимизация источников денежных средств — одна из главных задач управления финансами туристского предприятия. Эффективное и рациональное ведение хозяйства предопределяет положительные тенденции в развитии предприятия. И наоборот, нарушение кругооборота средств, рост затрат на производство и реализацию туристской продукции снижают доходы фирмы и возможности ее развития, конкурентоспособность и финансовую устойчивость. В этом случае контрольная функция финансов сигнализирует о слабом воздействии распределительных отношений на эффективность производства, недостатках в управлении финансовыми ресурсами и организации деятельности. Игнорирование таких сигналов может привести туристское предприятие к банкротству.

Финансы предприятия функционируют на основе ряда принципов, без которых их использование как инструмента эффективной деятельности невозможно.

Принципы функционирования финансов:

- экономическая самостоятельность — заключается в том, что предприятия, независимо от формы собственности, сами определяют свои рас-

ходы, источники финансирования и направления вложений денежных средств с целью получения прибыли. Однако государство через нормативно-законодательные акты ставит определенные ограничения экономической самостоятельности (налоговые нормы, амортизационные отчисления);

самофинансирование — заключается в наличии необходимости полной окупаемости затрат на производство и реализацию, на инвестирование в развитие производства за счет собственных или заемных источников финансирования. Заемные средства и их стоимость (предельная ставка) включается в цену товара (услуги). Необходимо получать прибыль, которая является основой развития предприятия и стимулированием работников и владельцев;

- материальная ответственность — заключается в наличии определенной системы ответственности за результаты финансовой деятельности в форме штрафов, пеней и неустоек;

- обеспечение рисков финансовыми резервами — заключается в необходимости наличия на предприятии резервных фондов для страхования рисков;

- материальная заинтересованность — заключается в том, что основная цель предпринимательской деятельности — получение прибыли.

Управление финансами предполагает разнообразие применяемых методов, обеспечивающих достижение поставленных целей с наименьшими затратами. Оно должно осуществляться постепенно, а управленческие решения должны оперативно корректироваться в случае изменения обстоятельств.

Оценка эффективности управления финансами — это оценка результатов взаимоотношений с партнерами.

## **2. Понятие рынка, его виды**

*Рынок* — это механизм обмена, устанавливающий непосредственный контакт продавцов и покупателей продукта, фактора производства или ценной бумаги. Рынок можно определить также как институт или механизм, сводящий вместе покупателей (предъявителей спроса) и продавцов (поставщиков) отдельных товаров и услуг.

Туристский рынок (рынок туристских услуг) — общественно-экономическое явление, объединяющее спрос и предложение для обеспечения процесса купли-продажи специфических туристских товаров и услуг в данное время и в данном месте. В сфере туризма существует понятие «субрынки» — элементы рынка при его дифференциации на сегменты в зависимости от особенностей туристского продукта. В качестве «субрынков» могут выступать гостиничный рынок (рынок гостиничных услуг), ресторанный рынок (рынок услуг питания) и т.д.

Рынки различаются в пространственном, товарном и физическом отношениях. В отношении продуктов рынок состоит из групп товаров или услуг, которые рассматриваются покупателями как товары-заменители.

В пространственном отношении рынок может быть местным, национальным или международным, в зависимости от таких условий, как транспортные издержки, характер продукта и однородность вкусов покупателей.

В физическом отношении обменные операции с участием продавцов и покупателей могут происходить либо в специально оборудованном для этого месте (например, местный рыбный рынок, шерстяная биржа), либо в более аморфных формах (например, покупка и продажа акций и запасов по телефону с использованием международных дилерских систем связи). Наконец, на одних рынках продавцы имеют дело непосредственно с конечными покупателями, тогда как на других сделки совершаются через цепь посредников, например, оптовых и розничных продавцов, брокеров, банков.

*Рынок* представляет собой группу продуктов, которые рассматриваются потребителями как взаимозаменяемые, т.е. имеют высокую положительную перекрестную эластичность спроса.

*Эластичность спроса* — мера чувствительности спроса на некое благо к изменению одной из независимых переменных, определяющих спрос на это благо.

Исходя из приведенного выше определения, эластичность спроса по цене — это мера чувствительности спроса к изменению цены, а эластичность спроса по доходу — мера чувствительности спроса к изменению дохода.

Перекрестная эластичность спроса — показатель степени восприимчивости спроса на один товар к изменению цены на другой товар.

Выделяют следующие типы рыночных ситуаций:

- совершенная конкуренция — наличие на рынке большого числа продавцов и покупателей;
- олигополия — ситуация на рынке, когда существует большое количество покупателей и ограниченное — продавцов;
- олигопсония — наличие на рынке большого числа продавцов и ограниченного — покупателей;
- двусторонняя олигополия — наличие на рынке ограниченного количества как продавцов, так и покупателей;
- дуополия — ситуация, когда на рынке имеется множество покупателей и только два продавца;
- дуопсония — ситуация, обратная предыдущей, т.е. множество продавцов и только два покупателя;
- монополия — наличие на рынке только одного продавца при множестве покупателей;
- монопсония — наличие на рынке только одного покупателя при

множестве продавцов;

- двусторонняя монополия — наличие на рынке только одного покупателя и одного продавца.

Можно отметить, что туристский рынок с некоторыми допущениями является рынком совершенной конкуренции, так как на нем имеется множество и продавцов, и покупателей.

Рассмотрим более детально следующие типы рынка, которые могут встречаться в туризме.

**Чистая конкуренция.** Основной чертой чисто конкурентного туристского рынка является наличие большого числа независимо действующих продавцов, обычно предлагающих свою продукцию на высокоорганизованном рынке. Конкурирующие туристские предприятия производят (оказывают) стандартизованную или однородную туристскую продукцию (туристские услуги). На чисто конкурентном рынке отдельные туристские предприятия осуществляют незначительный контроль над ценой туристской продукции. В условиях чистой конкуренции каждый участник туристского рынка производит настолько небольшую часть общего объема производства, что увеличение или уменьшение его выпуска не будет оказывать ощутимого влияния на общее предложение и, следовательно, на цену туристского продукта. Поэтому туристу (потребителю) безразлично, у какого продавца покупается туристский продукт. На конкурентном рынке продукты одного туристского предприятия рассматриваются туристом как точные аналоги продукта другого туристского предприятия. Вследствие стандартизации продукции отсутствует основание для неценовой конкуренции, т.е. конкуренции на базе различий в качестве продукции, рекламе или стимулировании сбыта.

При чистой конкуренции новые туристские предприятия могут свободно входить, а существующие — свободно покидать чисто конкурентные отрасли. В частности, не существует никаких серьезных препятствий — законодательных, технологических, финансовых и других, которые могли бы помешать возникновению новых предприятий и сбыту их туристской продукции на конкурентных рынках.

Чистая конкуренция на практике в сфере туризма довольно популярна, и данная модель рынка имеет весомое аналитическое и практическое значение.

**Чистая монополия.** Чистая (абсолютная) монополия существует, когда одно туристское предприятие является единственным производителем туристского продукта (услуги), у которого нет близких заменителей. Таким образом, продукт монополии уникален в том смысле, что не существует хороших или близких заменителей. С точки зрения туриста (покупателя), это означает, что нет приемлемых альтернатив. Турист должен покупать продукт у монополиста или обходиться без него.

То обстоятельство, что не существует близких заменителей монополизированного продукта, имеет большое значение с точки зрения рекламы. В зависимости от типа туристского продукта или услуги монополист может заниматься или не заниматься широкой рекламой и деятельностью по стимулированию сбыта.

Поскольку у них нет прямых конкурентов, монополистам в стремлении побудить больше людей купить их продукты не нужно обращаться к рекламе типа «наши лучше, чем их», столь характерной для радио и телевидения. Чистый монополист диктует цену и осуществляет значительный контроль над ценой. Причина в том, что он выпускает и, следовательно, контролирует общий объем предложения. При снижении спроса на свой продукт монополист может вызвать изменение цены продукта, манипулируя количеством предложенного продукта.

Причины отсутствия конкурентов при монополии различны и обусловлены барьерами для вступления в отрасль, которые могут быть экономическими, техническими, юридическими или иными.

Монополия в сфере туризма, как правило, имеет географическое измерение. Например, небольшой город часто обслуживается только одной авиалинией (наличие одного аэропорта) или железной дорогой. Следует отметить, что во многом это может проявляться и в крупных туристских дестинациях. Так, в Санкт-Петербурге наблюдается монопольный рынок авиалиний, который связан с наличием только одного аэропорта — Пулково, который по своей природе и является монополистом. Кинотеатр или развлекательный комплекс также может относиться к монополии в маленьком и географически изолированном населенном пункте. Например, концертный зал в г. Феодосии в Крыму является монополистом ввиду отсутствия иных сооружений, пригодных для выступления артистов в целях развлечения туристов и местных жителей.

**Монополистическая конкуренция.** Монополистическая конкуренция подразумевает такую рыночную ситуацию, при которой относительно большое число небольших туристских производителей предлагает похожую, но не идентичную туристскую продукцию (туристские услуги). Различия между монополистической и чистой конкуренцией весьма значительные. Для первой не требуется присутствия сотен или тысяч фирм, достаточно сравнительно большого их числа, скажем 30, 45, 65 или 80.

Такое число туристских предприятий определяет несколько важных признаков монополистической конкуренции:

- каждое туристское предприятие обладает относительно небольшой долей рынка, поэтому оно имеет очень ограниченный контроль над рыночной ценой;
- существует достаточно твердая гарантия, что тайный сговор, согласованные действия предприятий с целью ограничения объема производства и искусственного повышения цен;

- отсутствует ощущение взаимной зависимости предприятий; каждое из них определяет свою политику, не учитывая возможную реакцию со стороны конкурентов.

В противоположность чистой конкуренции одним из основных признаков монополистической конкуренции является также дифференциация туристского продукта. Производители в условиях монополистической конкуренции выпускают разновидности определенного туристского продукта. При этом дифференциация продукта может принимать ряд форм:

- туристские продукты могут различаться по своим физическим, или качественным параметрам. Туристская дестинация достаточно большого размера (например, крупный или средний город) имеет ряд разнообразных средств размещения, предлагающих услуги ночлега для туристов, которые значительно отличаются друг от друга. Различные по звездности гостиницы предлагают различный набор услуг, качество их предоставления тоже различное. Кроме того, дифференциация прослеживается и на уровне иных средств размещения: мини-отелей, флотелей, кемпингов и т.д.

Подобным же образом одна из сетей предприятий быстрого питания, торгующих гамбургерами, придает важное значение качеству своих булочек, которые отличаются пряным ароматом, в то время как ее конкурент уделяет особое внимание качеству самих рубленых котлет;

- условия, связанные с продажей продукта, являются важными аспектами дифференциации туристского продукта. Например, антикварно-сувенирный бутик может придавать особое значение качеству обслуживания покупателей, его работники упакут покупки туриста и доставят их ему в гостиницу. Конкурент в лице иного аналогичного бутика может предоставлять туристам возможность самостоятельно забирать свои покупки, но продает их по более низким ценам;

- продукты могут также быть дифференцированы на основе размещения и доступности. Небольшие магазины успешно конкурируют с крупными супермаркетами, несмотря на то, что последние имеют намного более широкий ассортимент продуктов и назначают более низкие цены. Владельцы маленьких магазинов располагают их ближе к покупателям, на наиболее оживленных туристских улицах, нередко они открыты круглосуточно.

Таким образом, в условиях монополистической конкуренции экономическое соперничество сосредоточивается не только на цене, но и на неценовых факторах. Многие фирмы делают сильный акцент на торговые знаки и фабричные клейма как средство убеждения потребителей в том, что их продукция лучше, чем у конкурентов.

Одним из важных значений дифференциации продукта является то, что, несмотря на наличие относительно большого числа туристских предприятий, производители в условиях монополистической конкуренции обладают ограниченной степенью контроля над ценами на свой товар (услу-

ги). Туристы (потребители) отдают предпочтение продукции определенных продавцов и в известных пределах платят более высокую цену за нее, чтобы удовлетворить свои предпочтения. Например, турист желает остановиться только в отеле, принадлежащем гостиничной сети «Марриот», и готов заплатить за это соответствующую цену.

Вступить в отрасли с монополистической конкуренцией относительно легко. Однако по сравнению с чистой конкуренцией могут быть некоторые дополнительные финансовые барьеры, порожденные потребностью получения туристского продукта, отличающегося от продукта конкурентов, и обязательством рекламировать этот продукт.

**Олигополия.** Выдающаяся черта олигополии — «немногочисленность», когда относительно малое число туристских предприятий господствует на рынке. Количество этих предприятий точно не определено, потому что рыночная модель олигополии охватывает большую область, простирающуюся в диапазоне между чистой монополией, с одной стороны, и монополистической конкуренцией, с другой. Например, олигополия включает транспортный сектор, в котором несколько аэропортов имеют тенденцию господствовать на туристском рынке дестинации. В Москве при олигополии три аэропорта (Шереметьево, Домодедово, Внуково) имеют примерно равные доли рынка авиаперевозок.

Олигополии в сфере туризма, как правило, дифференцированные, т.е. производят дифференцированные туристские продукты.

Таким образом, тот или иной туристский рынок может иметь свойственную только ему модель организации.

### 3. Финансовый и денежные рынки

*Финансовый рынок* представляет собой сферу реализации финансовых активов и экономических отношений, возникающих между продавцами и покупателями этих активов.

*Актив* — это совокупность имущественных прав, принадлежащих хозяйствующему субъекту или гражданину. Финансовый актив — товар финансового рынка.

Роль финансового рынка в экономике страны проявляется в его функциях. Финансовый рынок выполняет следующие функции:

- реализация стоимости и потребительной стоимости, заключенной в финансовых активах;
- организация доведения финансовых активов до потребителей (покупателей, вкладчиков);
- финансовое обеспечение инвестирования и потребления;
- воздействие на денежное обращение.

Финансовый рынок существует в двух формах:

- организованный рынок, функционирующий по определенным правилам, установленным банками и биржами;
- неорганизованный рынок, представляющий собой сферу обращения финансовых активов (их куплю-продажу) через другие каналы (брокеров, инвестиционные компании, инвестиционные магазины и т.п.).

Для многих финансовых активов (ценные бумаги всех видов, капитал, недвижимость) существует две формы размещения: первичная реализация и вторичная продажа. Поэтому выделяют первичный и вторичный рынки.

*Первичный рынок* — это рынок, на котором производится первичное размещение только что пущенных в обращение финансовых активов.

*Вторичный рынок* — это рынок, на котором обращаются ранее выпущенные финансовые активы. Здесь в процессе купли-продажи актива определяется его действительный курс (цена), т.е. происходит котировка курса финансового актива.

Активы с длительным сроком использования (капитальные активы) меняют свою стоимость во времени. Поэтому в мировой практике используются различные модели (методы), учитывающие изменения цены капитальных активов под воздействием ряда факторов и, в первую очередь, рисков. Идея заключается в том, что чем дальше от момента оценки отстоит период, в конце которого будут проводиться операции с активом, тем будут выше риски и, следовательно, дешевле активы.

Для примера рассмотрим характерные особенности двух моделей ценообразования капитальных активов.

Модель ценообразования капитальных активов (САРМ — *Capital Asset Pricing Model*) базируется на концепции равновесного рынка. В модели САРМ решается задача дисконтирования рискованных активов к текущему моменту. При положительной коррелированности актива с рынком действует закономерность: чем больше вносимый рынком риск, тем больше ставка доходности и меньше современная оценка будущих доходов от акций. При отрицательной коррелированности — чем больше рыночный риск, тем больше сегодняшняя оценка будущих доходов от актива. В модели САРМ эффективность актива зависит от эффективности большого рынка и коэффициента актива, отражающего риск этого актива и взаимосвязь его с рынком.

Арбитражная модель ценообразования (АРТ — *Arbitrage Pricing Theory*) — это обобщение модели САРМ, в ней доходность актива (как случайной величины) зависит от нескольких случайных факторов  $f_1, \dots, f_m$  которые попарно некоррелированы и у которых математическое ожидание и дисперсия равны. Кроме этих факторов, есть еще дополнительный «шумовой» член (как и в теории САРМ), некоррелируемый ни с факторами  $f_i$ , ни с «шумовыми» членами других активов. Однако модель АРТ проигрывает модели САРМ в простоте и наглядности, и поэтому последняя про-



должает оставаться одной из самых распространенных при расчетах стоимости ценных бумаг.

*Денежный рынок* — это рынок, на котором обращаются надежные краткосрочные инструменты, а движение денег вызвано различиями в уровнях прибыли и риска. На денежном рынке происходит краткосрочное кредитование и заимствование денег, соединяющее воедино финансовые институты (коммерческие банки, учетные дома и т.д.), компании и государство.

В экономической системе деньги участвуют в кругообороте доходов и продуктов.

Денежные потоки на уровне отдельного хозяйствующего субъекта можно представить в виде схемы (рис. 1.1).

Приведенная финансовая модель показывает, что капитал хозяйствующего субъекта в своем движении превращается в выручку от реализации произведенных товаров (работ, услуг).

Финансовые рынки состоят из множества каналов, по которым перемещаются денежные средства от их собственников к нуждающимся в них фирмам. Существуют каналы прямого и косвенного финансирования.

*Каналы прямого финансирования* — это каналы, по которым средства перемещаются непосредственно от собственников сбережений к заемщикам.

*Каналы косвенного финансирования* — это совокупность финансовых каналов, по которым денежные средства перемещаются в направлении от собственников к фирмам через финансовых посредников (банки, пенсионные фонды, страховые компании).



Рис. 1.1. Денежные потоки на уровне отдельного хозяйствующего субъекта

Деньги находятся в постоянном движении между гражданином, хозяйствующим субъектом и органами государственной власти. Денежное обращение осуществляется в наличной и безналичной форме. Безналичные расчеты осуществляются путем банковского перевода денег, с использованием аккредитива, инкассо, кредитных и дебитных карточек, смарт-карт и т.д.

*Дебитные карточки* — платежно-расчетный документ, выдаваемый банками своим вкладчикам для оплаты приобретаемых ими товаров, услуг и для получения наличных денег в банкоматах.

Аналогичную функцию выполняют и *кредитные карточки*. Такие карточки очень выгодно использовать в туристской сфере, так как такой вид платежей является более надежным для туристов. Это связано с тем, что при выезде за границу турист, несомненно, хочет вывезти с собой определенную сумму наличных денег для покупки различных товаров и услуг, но данный способ в России сопровождается большим количеством формальностей. Например, турист может вывозить только определенную сумму денег, превышение же этой суммы требует дополнительных документов, подтверждающих покупку валюты в банке. Также вывоз денег сопряжен с определенной степенью риска: деньги могут украсть, они больше подвержены внешним влияниям, в то время как карточка позволяет ее владельцу оградить себя от лишней суеты и хлопот.

*Смарт-карта* — пластиковая карточка со встроенным микропроцессором. Для получения смарт-карты гражданин должен внести денежные средства на карточные счета в банке.

Дисконтная карта предназначена для туристов и путешественников. Данная карта, в отличие от кредитной и дебитной, не предназначена для оплаты товаров и услуг, т. е. она не является платежным средством. Зато эта карта дает ее владельцу право на самые разнообразные скидки. В условиях высокой конкуренции в туристском бизнесе и бизнесе развлечений владельцам предприятий, которые оказывают услуги, выгодно участвовать в дисконтных программах, так как бесплатная информация о скидках, которая дается в каталогах для владельцев карточек, привлечет к ним много клиентов.

Следовательно, снижение цен при резком росте объема реализации товаров и услуг приведет к увеличению суммы прибыли предприятия. Да и самим туристам это очень выгодно, потому что приезжая за границу они, естественно, хотят увидеть как можно больше. Но всем известно, что денег всегда не хватает и, следовательно, турист должен искать и выбирать наиболее привлекательные места, скидки же позволяют расширить круг удовлетворенных потребностей, они дают туристам дополнительные возможности.

Дисконтные карточки реализуются, в основном, банками. В зависимости от вида дисконтной карточки ее стоимость на год составляет от 54 долл. США (*Countdown*) до 300 долл. и более (IAPA). Они дают их владельцам скидки размером 10 — 50% стоимости проживания в отелях, при покупке товаров в магазинах, в ресторанах, при аренде автомобиля, при покупке билетов, при телефонных переговорах, при обращении в медицинские учреждения и т.д.

Важно отметить, что количество денег в обращении должно быть увязано с количеством товаров и услуг. В противном случае их несоответствие может привести к обесценению денег и инфляции.

*Инфляция* — это переполнение сферы обращения избыточной по сравнению с потребностями товарооборота массой бумажных денег, их обесценивание и как результат — повышение цен на товары и услуги, падение покупательной способности денег.

Инфляция очень сильно влияет на туристский бизнес. Так, кризис, который произошел 17 августа 1998 г., нанес огромный вред туристскому бизнесу.

Остановимся более подробно на деятельности туристских фирм после кризиса. Первым этапом после кризисного состояния было то, что многие мелкие турфирмы просто не выдержали и ушли с рынка или ограничили круг своей деятельности. Другим не очень крупным турфирмам, которые все-таки не разорились, пришлось кооперироваться и помогать друг другу. Главной целью стало выживание в сложившейся ситуации. Резко уменьшился поток клиентов. Большинство туров просто не состоялось из-за отсутствия самих туристов. Да к тому же консульства усугубили и без того тяжелую ситуацию. Они ввели дополнительные туристские формальности и ограничения, которые потребовали дополнительных физических и материальных затрат как от турфирм, так и от клиентов. Данные формальности иностранные государства установили во избежание массовой эмиграции.

В гостиницах ситуация также сложилась не лучшим образом. Увеличились закупочные цены на сырье, продовольствие и другие товары. В небольших гостиницах сократилось число постояльцев, так как основными клиентами гостиниц низкого тарифа и трех звезд являются в первую очередь российские туристы, а также студенты и школьники, по которым кризис ударил сильнее всего.

Рассмотрим далее структуру денежного рынка.

Рынки денег обычно характеризуются тем, что финансовые активы, с которыми на них работают, краткосрочны, ликвидны, и им присущ не большой риск. Этими инструментами торгуют на так называемых объективных рынках, где движение средств определяется исключительно ценой и риском.

К инструментам денежного рынка относят банковские акцепты, краткосрочные коммерческие векселя, депозиты, депозитные сертификаты.

*Банковский акцепт* — это долговое коммерческое обязательство двух сторон, акцептованное банком, таким образом, гарантирующим его.

*Краткосрочные коммерческие векселя* — это необеспеченные краткосрочные долговые обязательства крупных компаний.

*Депозит* — денежные средства или ценные бумаги, отданные на хранение в финансово-кредитные учреждения.

Различают депозиты до востребования, срочные и сберегательные.

Сберегательный сертификат — письменное свидетельство банка о вкладе денежных средств, удостоверяющее право вкладчика на получение по истечении установленного срока суммы вклада и процентов по ней в любом учреждении данного банка.

Депозитный сертификат — срочный депозит в банке, который приносит фиксированный процент.

Особый интерес для туристических фирм, имеющих внешнеэкономические связи, представляет валютный рынок, где происходят сделки с иностранной валютой.

Курс валюты — это цена денежной единицы одной страны, выраженная в денежных единицах другой страны.

Основными сегментами межбанковского валютного рынка являются кассовый (наличный) рынок (спот) и срочный рынок (форвард). Различие между этими сегментами заключается в дате валютирования (дата исполнения условий сделки).

Среди наличных валютных сделок различают кассовые и спот-сделки.

*Спот-сделка* — это продажа или покупка иностранной валюты по обусловленной цене с доставкой и выплатой валюты на второй день после заключения соглашения.

*Срочные валютные сделки* — сделки по обмену валют по курсу, зафиксированному в момент заключения сделки, но дата валютирования по которым отложена на четко определенный период времени в будущем.

Сделки сопровождаются хеджированием, т.е. страхованием валютных рисков, обусловленных изменением валютных курсов.

*Форвардные операции* — сделки на любой срок свыше двух рабочих дней.

*Своп-сделка* — одновременное осуществление операций продажи валюты с разными сроками исполнения.

В условиях стабилизации конъюнктуры валютного рынка объем срочных операций сокращается по сравнению с наличными сделками. При значительных колебаниях курсов валют на рынке спот объем форвардных сделок возрастает.

Помимо традиционных операций на валютном рынке появились относительно новые виды сделок — валютные фьючерсы и опционы.

Валютные фьючерсы предоставляют владельцу право и налагают на него обязательства по поставке некоторого количества валюты к определенному сроку в будущем по согласованному валютному курсу.

Валютные опционы дают владельцу право, но не налагают никаких обязательств по покупке (опцион покупателя), по продаже (опцион продавца) или по покупке, либо по продаже (двойной опцион).

Межбанковские валютные биржи — специализированные биржи, имеющие лицензии Центрального банка на организацию операций по купле-продаже валюты за рубли и проведение расчетов по заключенным на них сделкам, и в торгах которых принимает участие Центральный банк.

Операции на валютной бирже имеют право проверить только акционерные биржи, а также банки и финансовые учреждения, принятые в члены биржи.

Фондовая биржа — организованный и регулярно функционирующий рынок по купле-продаже ценных бумаг.

Фондовая биржа создается в форме некоммерческого партнерства и организует торговлю исключительно между членами биржи. Ситуация на денежном рынке в России после 17 августа 1998 г. показала, что российский финансовый рынок ненадежен. Наиболее привлекательным в настоящее время является валютный рынок.

Отметим, что банковские депозиты являются важнейшим источником ресурсов для коммерческих банков, так как наиболее удобны и традиционны для России в качестве инструмента привлечения заемных средств с достаточно гибкими условиями и формами взаимоотношений банков с клиентами. В связи с нестабильной ситуацией на финансовом рынке основная часть населения вкладывает свои сбережения на депозит в банке сроком от одного до шести месяцев.

В рамках рассматриваемой нами в данной главе темы необходимо отметить также наличие и рынка ценных бумаг.

*Ценная бумага* — юридически удостоверенное и оформленное свидетельство, согласно которому его владелец получает право на определенные доходы в будущем.

Самое важное, что следует усвоить, приобретая ценную бумагу, это то, что взамен владелец ценной бумаги получает не гарантию, а именно право на какие-то материальные блага, причем не сию минуту, а в будущем.

Уровень процентной ставки (стоимости) напрямую зависит от рискованности ценных бумаг — чем выше риск, тем выше должна быть процентная ставка для привлечения покупателей. Бывают бумаги с минимальным риском, например казначейские ценные бумаги, а есть и очень рискованные, например опционы.

Покупка и продажа финансовых активов осуществляется на рынках ценных бумаг. Как уже отмечалось, существует первичный и вторичный рынки ценных бумаг.

На первичном рынке эмитенты (владельцы впервые выпущенных на рынок ценных бумаг) общаются с покупателями напрямую, однако подавляющее большинство пользуется услугами инвестиционных банкиров. Роль инвестиционных банкиров выполняют, как правило, брокерские фирмы, гораздо реже — коммерческие банки.

Вторичный рынок предназначен для обеспечения максимальной ликвидности ценных бумаг, а также для регулирования торговли ими. Вторичный рынок бывает биржевым и внебиржевым.

Торговля ценными бумагами на биржевом вторичном рынке происходит на фондовых биржах. Самая известная — Нью-Йоркская фондовая биржа (NYSE).

В последние годы очень высокая активность имеет место на внебиржевом рынке, торговля на котором ведется с помощью компьютерных систем.

Продажа и покупка ценных бумаг на вторичном внебиржевом рынке ведется не специалистами, а непосредственно дилерами и брокерами.

*Дилер* — участник рынка ценных бумаг, который занимается покупкой и продажей этих бумаг за собственный счет.

*Брокер* — участник рынка ценных бумаг, который приобретает и продает ценные бумаги для третьих лиц и действует от имени дилера.

Все ценные бумаги на вторичном внебиржевом рынке обращаются в одной из двух котировочных систем:

- автоматическая система котировок Национальной ассоциации дилеров по ценным бумагам (NASDAQ) — единая американская компьютерная сеть, объединяющая дилеров и брокеров внебиржевого рынка;
- «розовые листы» (*pink sheets*) — ежедневные публикации с указанием цен покупки и продажи в бюллетенях Национального бюро котировок (*National Quotation Bureau*). В «розовых листах» публикуются котировки ценных бумаг, не вошедших в систему NASDAQ.

*Котировка* — наиболее высокое предложение купить и наиболее низкое предложение продать ценные бумаги, установившееся в определенный момент на рынке.

Ценные бумаги по своему содержанию различны.

*Бумаги с фиксированным доходом* — ценные бумаги, представляющие собой обязательства выплачивать инвестору определенные суммы в течение определенного периода.

В зависимости от формы выплаты все ценные бумаги с фиксированным доходом делятся на две группы:

- бескупонные — выплата происходит единовременно, как правило, по окончании срока жизни ценной бумаги;

- купонные — выплата обещанной суммы происходит по частям на протяжении всего срока жизни ценной бумаги.

К особому виду ценных бумаг относятся привилегированные акции. Привилегированные акции — корпоративные акции, владельцы которых имеют преимущественное право на доходы и собственность компаний по отношению к владельцам обыкновенных акций. Дивиденды по привилегированным акциям всегда фиксированы и известны с самого начала, т.е. еще до приобретения этих ценных бумаг.

К одной из наиболее известных форм сделок с ценными бумагами относятся опционы — соглашение о купле-продаже ценных бумаг с заранее согласованными условиями.

Треjder (продавец-покупатель) на рынке ценных бумаг имеет дело со стандартизированными котируемыми опционами, т.е. теми, торговля которыми регулируется биржевыми правилами.

Существуют два основных вида опционов:

*call* — опцион, предоставляющий покупателю право приобрести актив по фиксированной цене в любое время до определенной даты включительно;

*put* — опцион, который предоставляет покупателю право продать актив по фиксированной цене в любое время до определенной даты включительно.

По результатам дневных торгов на бирже можно сразу ответить на вопрос, как вела себя сегодня та или иная ценная бумага — выросла или упала в цене, либо последняя осталась без изменения.

*Рыночный индекс* — показатель поведения группы ценных бумаг либо всего рынка в целом.

Расчет рыночного индекса осуществляется, как правило, с помощью статистической процедуры взвешивания. Применяются четыре вида взвешивания (установление средней цены по предлагаемым пакетам ценных бумаг):

- взвешивание цен акций;
- взвешивание стоимости акций;
- взвешивание средней арифметической величины;
- взвешивание средней геометрической величины.

Таким образом рынок ценных бумаг устанавливает их доходность (прибыльность).

### **Контрольные вопросы**

1. Что понимается под словом «рынок» и как бы вы определили такое понятие как «туристский рынок»?

2. На каких типах рынков функционирует туристская фирма, а на каких гостиница?

3. Является ли инфляция однозначно негативным фактором для туристской отрасли или можно отметить также и ее положительное влияние?

4. Какие вы можете отметить последствия кризиса 17 августа 1998 г. для туристского бизнеса?

5. Объясните туристу преимущества пользования пластиковыми картами.

6. Насколько вероятно, по вашему мнению, что российские фирмы действуют на организованном рынке ценных бумаг? В качестве кого, как правило, они действуют? Какие еще возможности у них имеются?

7. Укажите отклонения от «чистой» рыночной экономики в сфере туризма и гостиничного хозяйства.

## **ТЕМА 2. ОСОБЕННОСТИ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА В ТУРИЗМЕ**

### **План**

**1. Понятие финансового менеджмента и его роль в управлении туристским предприятием: цели, задачи, принципы.**

**2. Финансовые отношения в туристской сфере.**

**3. Особенности финансов в туризме**

**1. Понятие финансового менеджмента и его роль в управлении туристским предприятием: цели, задачи, принципы.**

Менеджмент (от англ. *manage*) означает «управлять». Трактовок понятия «менеджмент» существует очень много. И это естественно, так как на разных стадиях развития организации мы имеем дело с менеджментом различного типа (технологическим, финансовым, корпоративным, функциональным и т.п.).

В общем виде менеджмент следует представлять как науку и искусство побеждать, умение добиваться поставленных целей, используя труд, мотивы поведения и интеллект людей. Речь идет о целенаправленном воздействии на людей с целью превращения неорганизованных элементов в эффективную и производительную силу. Другими словами, менеджмент — это все человеческие возможности, которые используют лидеры для достижения стратегических и тактических целей организации.

Содержание менеджмента можно рассматривать в трех аспектах:

- как науку и искусство управления;
- как вид деятельности и процесс принятия управленческих решений;
- как аппарат управления деятельностью организации.

Основные факторы, влияющие на становление и развитие менеджмента в российской экономике:



- формирование рыночного механизма и сочетание его с государственным регулированием;
- изменения в структуре потребностей общества в продукции и услугах, ориентация менеджмента преимущественно на удовлетворение потребностей в предметах потребления;
- обострение внутренней конкуренции вследствие ограниченности ресурсов и снижения спроса на традиционные отечественные продукты и услуги;
- интернационализация конкуренции и связанная с этим принудительная адаптация к международным стандартам;
- усиление социальных и экологических требований к деятельности организаций и учреждений, ориентация менеджмента на внешние факторы эффективности организаций;
- возрастающая степень комплексности реализуемой продукции и услуг, диверсификация и кооперация организаций;
- профессионализация менеджмента, повышение общественной значимости и оценки менеджмента, стремление к обучению и повышению профессиональной квалификации.

Менеджмент в сфере туризма — система экономического управления туристским производством, которая включает в себя совокупность принципов, методов, форм, приемов и инструментов управления. Собственно к менеджменту относятся теория управления и практические образцы эффективного руководства, под которыми понимается искусство управления. Обе части имеют дело с управлением как комплексным и конкретным явлением.

Управление представляет собой процесс выработки и осуществления управляющих воздействий. Управляющее воздействие — воздействие на объект управления, предназначенное для достижения цели управления. Выработка управляющих воздействий включает сбор, передачу и обработку необходимой информации, принятие решений. Осуществление управляющих воздействий охватывает передачу и при необходимости преобразование их в форму, непосредственно воспринимаемую объектом управления.

Менеджмент во всех своих решениях руководствуется экономическими соображениями, поэтому любое действие менеджмента — мероприятие экономического характера. В основе менеджмента лежат целенаправленный поиск, непрерывное обучение и организация работы для наиболее эффективного использования всех ресурсов туристского предприятия, в том числе финансовых. Поэтому финансовый менеджмент является неотъемлемой составляющей организации целостной системы менеджмента и общий или *генеральный менеджмент* заключается в управлении деятельностью туристского предприятия в целом или его самостоятельных хозяйственных звеньев (например, управление рестораном, фитнес-

центром с бассейном, номерным фондом гостинично-ресторанного комплекса).

*функциональный (специальный) менеджмент* заключается в управлении определенными сферами деятельности туристского предприятия или его звеньев, например, управление инновационной деятельностью, персоналом, маркетингом, финансами и т.п.

На любом туристском предприятии общий и функциональный менеджмент существуют в органическом единстве, составляя целостную систему. Их соотношение и сочетание определяют преобладающий тип формальной структуры организации.

*Финансовый менеджмент* можно определить как систему рационального и эффективного использования капитала, механизм управления движением финансовых ресурсов. Финансовый менеджмент направлен на увеличение финансовых ресурсов, инвестиций и наращивания объема капитала.

В целом финансовый менеджмент можно рассматривать как механизм управления движением финансовых ресурсов туристского предприятия. Конечная цель такого управления соответствует целевой функции хозяйствующего субъекта — получению прибыли, поскольку любые экономические отношения базируются на стремлении получения прибыли. Прибыль (выгода) потребителя появляется в том случае, когда он покупает товар (услугу) по самой низкой цене при наилучшем соотношении качества и цены. Такое положение способствует развитию наиболее совершенных производств и хозяйствующих субъектов. Предприятия-производители или продавцы могут удержаться на рынке только тогда, когда в условиях конкуренции им удастся получить хотя бы минимальную прибыль, чтобы обеспечить свое выживание, т.е. рассчитаться по своим обязательствам и долгам и закупить средства (услуги) для дальнейшего производства туристского товара и оказания туристских услуг. Известны две основные возможности увеличения прибыли — рост объема выпуска и реализации туристского продукта (выручка) и уменьшение затрат (себестоимость), так как прибыль в общем виде — это разница между выручкой и себестоимостью.

Финансовый менеджмент, управляя движением капитала, может направить его на увеличение производственных мощностей, а, следовательно, выручки; при управлении движением финансовых ресурсов, появляется возможность использовать их для снижения себестоимости и увеличения капитала.

Финансовый менеджмент направлен на управление движением финансовых ресурсов и финансовых отношений, возникающих между хозяйствующими субъектами при движении финансовых ресурсов. Вопрос, как искусно руководить этими движением и отношениями, составляет содержание финансового менеджмента. Поэтому он представляет собой процесс

выработки цели управления финансами и осуществление воздействия на финансы с помощью методов и рычагов финансового механизма для достижения поставленной цели.

Таким образом, финансовый менеджмент включает в себя стратегию и тактику управления. Под стратегией понимаются общее направление и способ использования средств для достижения поставленной цели. Этому способу соответствует определенный набор правил и ограничений для принятия решений. Стратегия позволяет сконцентрировать усилия на вариантах решения, не противоречащих ей, отбросив все другие варианты. После достижения цели стратегия как направление и средство ее достижения прекращает свое существование. Новые цели ставят задачу разработки новой стратегии. Тактика — это конкретные методы и приемы для достижения поставленной цели в конкретных условиях. Задачей тактики управления является выбор наиболее оптимального решения и наиболее приемлемых в данной хозяйственной ситуации методов и приемов управления.

Финансовый менеджмент, с одной стороны, — это искусство, поскольку большинство финансовых решений ориентировано на будущие успехи туристского предприятия, что предполагает порой чисто интуитивную комбинацию методов, основанную, однако, на знании тонкостей экономики туристского рынка. С другой стороны, — это наука, так как принятие любого решения требует не только знаний концептуальных основ финансового менеджмента туристского предприятия и научно обоснованных методов их реализации, но и научных знаний общих закономерностей развития рыночной экономики.

На основе всего вышесказанного можно сделать вывод о том, что финансовый менеджмент — это, в первую очередь, наука об управлении финансами туристского предприятия и процессами формирования денежных фондов, их использовании и контроле над этими процессами, направленная на достижение его стратегических и тактических целей.

Финансовый менеджмент базируется на нескольких основных концепциях: временная ценность денежных ресурсов, денежные потоки, финансовый риск, цена капитала, эффективный рынок и др. Для финансового менеджера временная ценность денежных ресурсов имеет особое значение, поскольку в аналитических расчетах приходится сравнивать денежные потоки, генерируемые в разные периоды времени.

Общее правило финансового менеджмента — всегда надо стремиться к устойчивости финансовой системы в целом, а не ее элементов в отдельности. Финансовый менеджмент — система, которая необходима для реализации главной цели — повышение прибыльности за счет эффективного использования собственных и заемных средств, что находит отражение в разработанной и проводимой финансовой политике предприятия. В свою очередь последняя состоит из управления взаимосвязанными финансовыми сегментами (рис. 2.2).

Сущность финансового менеджмента как формы предпринимательства отражена на рис. 2.3.

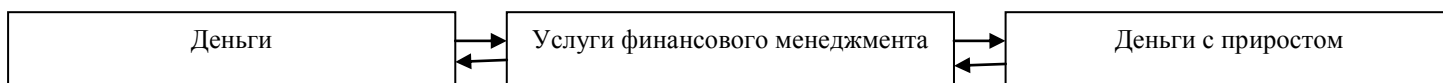


Рис. 2.3. Схема функционирования финансового менеджмента

В рамках финансового менеджмента на туристском предприятии можно выделить две основные группы целей: основополагающие или основные цели и поддерживающие (частные цели).

Под основополагающими понимают те цели, которые характеризуют основные финансовые показатели деятельности туристского предприятия:

- максимизация прибыли туристского предприятия;
- обеспечение высокого уровня рентабельности туристского производства.

Под частными понимают те цели, реализация которых стимулирует туристское предприятие к достижению основополагающих целей. Так, к частным целям финансового менеджмента на туристском предприятии можно отнести:

- минимизацию издержек туристского производства (при сохранении качества предлагаемой продукции);
- расширение объемов туристского производства, т. е. увеличение ассортимента и объема выпускаемой туристской продукции (оказываемых туристских услуг) и выход на новые рынки сбыта;
- обеспечение ликвидности туристского производства в целях погашения всех текущих обязательств предприятия;
- предотвращение банкротства туристского предприятия и крупных финансовых неудач (минимизация финансовых рисков).

Таким образом, цели финансового менеджмента на предприятии туризма сводятся к достижению долговременной финансовой устойчивости и положительных финансовых результатов ведения туристского бизнеса.

Финансовый менеджмент на предприятии туризма решает следующие задачи:

- общий анализ и планирование имущественного и финансового положения;
- обеспечение финансовых ресурсов (управление источниками средств);
- распределение финансовых ресурсов (инвестиционная политика и управление активами).

Обобщая приведенные выше задачи, можно сказать, что основная задача финансового менеджмента на туристском предприятии заключается в управлении движением финансовых ресурсов, которое осуществляется с

помощью разных методов (приемов). Общее содержание всех приемов — воздействие финансовых отношений на величину финансовых ресурсов. К приемам управления движением финансовых ресурсов и капитала относятся: системы расчетов и их формы; кредитование и его формы; депозиты и вклады; операции с иностранной валютой; страхование (включая хеджирование); залоговые операции; трансферт; трастовые операции; текущая аренда; лизинг; инжиниринг; франчайзинг и т.д. На основе этого выделяют три основные группы приемов финансового менеджмента:

- кредитование, ссудно-заемные операции, система страхования и налогообложения;
- финансовое планирование, налоговое планирование, методы прогнозирования и моделирование;
- дивидендная политика, финансовая аренда, фьючерсы, факторинговые операции.

Под термином «финансовые инструменты» понимаются различные формы краткосрочного и долгосрочного инвестирования, торговля которыми осуществляется на финансовых рынках.

Финансовые инструменты подразделяются на первичные и вторичные (производные). К первичным относят: денежные средства, ценные бумаги, кредиторскую и дебиторскую задолженность по текущим операциям. К вторичным — финансовые опционы, фьючерсы, форвардные контракты, процентные свопы, валютные свопы.

Для успешного функционирования туристского предприятия на рынке необходимо учитывать также несколько основополагающих принципов построения системы финансового менеджмента:

- адаптивность — система финансового менеджмента не обособлена рамками туристского предприятия, а постоянно учитывает изменения внешней среды и своевременно вносит коррективы в общую систему функционирования предприятия;
- функциональность — необходимость соответствия реализации механизма финансового менеджмента (и изменения в нем) общим целям туристского предприятия;
- комплексность — организация финансового менеджмента должна строиться на взаимодополнении отдельными приемами и методами друг друга.

Финансовый менеджер должен знать теорию финансов, кредита и финансового менеджмента, бухгалтерский учет, действующее законодательство Российской Федерации в области финансовой, кредитной, банковской, биржевой и валютной деятельности, порядок совершения операций на финансовом рынке, основы экономики хозяйствующего субъекта, внешнеэкономической деятельности, налогообложения, методiku и методологию экономического анализа. Особенно важно для финансового менеджера уметь читать бухгалтерский баланс, так как последний является

конкретным отчетным документом, характеризующим использование финансовых средств хозяйствующего субъекта.

Финансовый менеджер должен уметь разбираться в финансовой информации (отечественной и зарубежной), анализировать результаты финансовой деятельности и эффективность мероприятий по вложению капитала, составлять финансовый план туристского предприятия, рассчитывать и прогнозировать результаты использования капитала, оценивать рациональность и эффективность разрабатываемых финансовых программ, составлять отчет по использованию финансовых ресурсов.

Таким образом, владея основами финансового менеджмента, зная особенности функционирования финансового механизма туристского предприятия не только в теоретическом, но и в практическом аспекте, финансовый менеджер осуществляет свои основные профессиональные обязанности.

Можно выделить шесть основных блоков прав и обязанностей финансового менеджера на предприятиях туризма.

#### 1. Блок финансирования деятельности туристского предприятия:

- определяет рациональную структуру пассивов (соотношение между заемными и собственными средствами) с учетом допустимого уровня финансового риска и, таким образом, обосновывает решения об изменении собственного капитала и/или изменении заимствований;

- разрабатывает дивидендную политику, производя расчеты по распределению чистой прибыли на вознаграждение инвесторов, с одной стороны, и самофинансирование развития и наращивание собственных средств, с другой стороны;

- формирует оптимальную структуру заемных средств по форме (кредиторская задолженность, кредит, облигационный заем и т.д.), объему (объем привлеченных средств во многом зависит от масштабности туристского предприятия и поставленных целей), срокам (краткосрочные и долгосрочные привлеченные заемные средства), стоимости заемного капитала (под стоимостью понимается величина процентной ставки и метод ее начисления, под которую были получены заемные средства).

#### 2. Блок эксплуатации активов:

- определяет основные направления расходования средств, соответствующие стратегическим и тактическим целям туристского предприятия;

- формирует наиболее оптимальную структуру активов;

- регулирует массу и динамику финансовых результатов с учетом приемлемого уровня предпринимательского риска.

#### 3. Блок стратегии финансового менеджмента:

- проводит инвестиционную политику, осуществляя анализ инвестиционных проектов хозяйственного и финансового характера для их практической реализации. Рассматривает все интересующие предприятие инвестиционные проекты и выполняет комплексную финансово-

экономическую оценки привлекательности и целесообразности реализации того или иного инвестиционного проекта, определяя необходимые показатели. На основе анализа выявляет наилучшие из проектов и проводит последующий финансовый мониторинг претворения проектов в жизнь.

4. Тактический блок финансового менеджмента:

- осуществляет комплексное оперативное управление оборотными активами и краткосрочными обязательствами туристского предприятия (денежными средствами, дебиторской задолженностью, запасами сырья, материалов и готовой продукции, краткосрочными финансовыми вложениями с одной стороны, и кредиторской задолженностью и краткосрочными кредитами, с другой стороны);

- рассматривает ценовые и прочие маркетинговые решения с точки зрения их влияния на финансовые результаты деятельности туристского предприятия.

5. Блок сочетания стратегии и тактики:

- занимается финансовым прогнозированием и планированием, определяя финансовые перспективы развития туристского предприятия, а также тактические шаги по обеспечению ежедневной деятельности и упреждению неблагоприятных тенденций.

6. Блок внутреннего финансового контроля:

- анализирует данные бухгалтерского и операционного учета, а также отчетность туристского предприятия, пользуясь ими как материалом для оценки результатов деятельности туристского предприятия в целом и всех его структурных подразделений и как информационной базой для принятия финансовых решений.

Все вышеперечисленные аспекты деятельности финансового менеджера должны быть ориентированы, в первую очередь, на минимизацию налогообложения, максимально возможное снижение рисков и защиту имущественного состояния туристского предприятия (система внешнего и внутреннего страхования).

Следует отметить, что финансовый менеджер туристского предприятия несет также ответственность в следующих случаях:

- несоблюдение правил сохранения вверенных ему денежных и иных ценностей туристского предприятия;

- неэффективное размещение и использование денежных средств предприятия;

- неправильное отражение информации о финансовых потоках в единой электронной базе, запущенность и искажение учета и проводимых операций;

- неисполнение бюджета туристского предприятия по вине финансового менеджера в соответствии с принятым планом, перерасход средств;

- несвоевременное информирование генерального директора об обнаруженных нарушениях финансовой дисциплины, которые могут нанести

ущерб предприятию;

- несоблюдение на туристском предприятии утвержденных правил ведения бизнеса и кассовой дисциплины.

Финансовый менеджер отвечает за сохранность активов фирмы и их эффективное использование и не имеет права передавать свои полномочия по ведению финансово-хозяйственных операций другому лицу без письменного разрешения генерального директора.

На целом ряде туристских предприятий финансовый менеджмент принимает непосредственное участие в работе бухгалтерии по составлению внешней отчетности. Вообще говоря, система взаимоотношений финансиста с бухгалтерией крайне неоднозначна. Так, на одних предприятиях туристской индустрии финансовый менеджмент подчинен бухгалтерии, а на других он существует самостоятельно, как отдельная организационная структура, а иногда даже включает в себя бухгалтерию. Руководители туристских предприятий могут принимать ту или иную модель, но в любом случае к слову финансового менеджера стоит внимательно прислушаться при выборе учетной политики туристского предприятия. При этом часто внутренняя организация финансового менеджмента в структуре туристского предприятия зависит от двух основополагающих факторов: масштабы предприятия и его функционального назначения (средства размещения, предприятия общественного питания, туристские фирмы и т.д.).

Таким образом, в сфере туризма можно выделить три основные модели организации финансового менеджмента:

- для крупных и средних гостиничных предприятий, а также для больших туристских фирм. Модель для данных предприятий предполагает наличие в общей структуре отдельного подразделения, занимающегося организацией финансового менеджмента (например, финансовый отдел или финансово-маркетинговый отдел гостиницы). При этом во многих гостиницах финансовый отдел включает в себя бухгалтерию и представляет собой единую комплексную систему с внутренними связями и процессами;

- для предприятий ресторанного бизнеса (рестораны высшей и первой категории), мини-отелей, а также средних по масштабности туристских фирм. Модель для данных предприятий, как правило, предполагает наличие в общей структуре отдельной штатной единицы — финансового менеджера, который работает в тесной взаимосвязи с бухгалтерией, которая является генератором необходимой информации для комплексного финансово-экономического анализа деятельности предприятия туризма;

- для предприятий общественного питания не ресторанного сектора (кафе, бистро, бары и т.д.), некоторых мини-отелей (в основном семейного бизнеса), а также для небольших туристских фирм с ограниченным кадровым составом. Модель для данных предприятий, как правило, не предполагает наличие финансового отдела или отдельной штатной единицы — финансового менеджера. Организацию финансового менеджмента на таких



предприятиях осуществляет бухгалтерия. Права и обязанности финансового менеджера возлагаются на главного бухгалтера, т.е. происходит совмещение обязанностей. Данная организация менее приоритетна для ведения туристского бизнеса, поскольку при такой организации невозможно полноценно вести финансовую деятельность по двум причинам: должностные обязанности бухгалтера и финансового менеджера различны по своей природе; сильная нагрузка на бухгалтера приводит к снижению полезной отдачи от его работы.

## 2. Финансовые отношения в туристской сфере

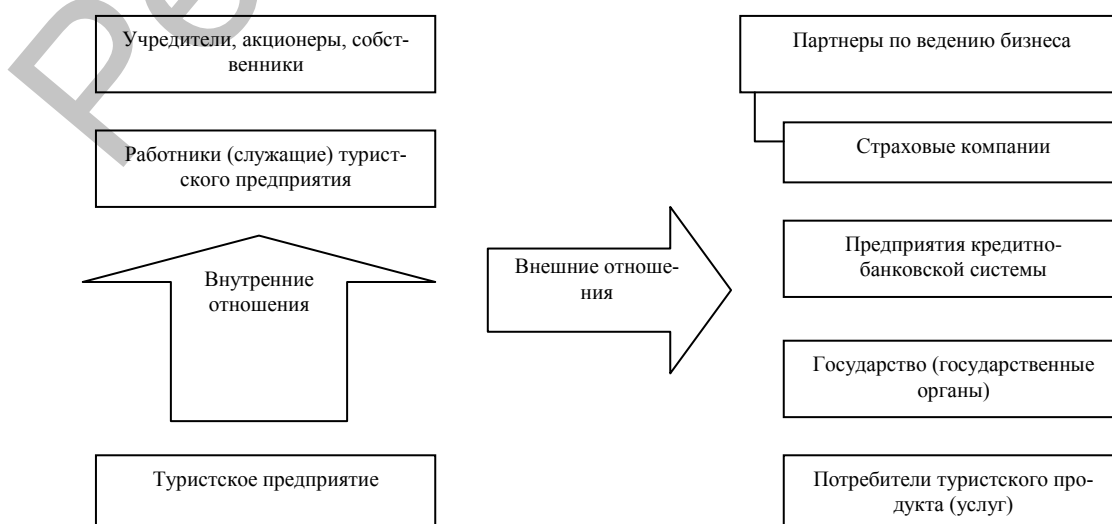
Туристская фирма формирует денежные фонды и использует их, управляя денежными потоками в целях осуществления своей производственно-обслуживающей и финансовой деятельности, получения прибыли, обеспечения финансовой устойчивости.

В процессе предпринимательской деятельности у туристских фирм возникают хозяйственные взаимосвязи со своими контрагентами (поставщиками и покупателями туристской продукции, партнерами, объединениями и ассоциациями, финансово-кредитной системой и т.д.), в результате которых появляются финансовые отношения, связанные с организацией производства и реализацией туристского продукта, оказанием дополнительных услуг, формированием финансовых ресурсов.

Финансовые отношения туристской фирмы в зависимости от их экономического содержания можно сгруппировать по определенным направлениям (рис. 2.4).

На рис. 2.4, видно, что финансовые отношения туристского предприятия (в данном случае нами рассматривается туристическая фирма туроператор) довольно дифференцированы и возникают между следующими контрагентами:

- учредителями, акционерами (пайщиками) и туристской фирмой. Эти отношения связаны с формированием и использованием целевых фондов внутрихозяйственного значения (уставного капитала, фондов накопления, специального назначения и др.), а также с выплатой дивидендов;



**Рис. 2.4.** Схема финансовых отношений туристского предприятия

- туристской фирмой и государством. Они связаны с формированием бюджетных и внебюджетных фондов и их использованием. Денежные отношения приобретают форму налогов, обязательных платежей и взносов, а в случае получения средств — форму ассигнований, дотаций, субсидий;

- туристской фирмой и другими организациями. Связаны с производством и реализацией туристского продукта, уплатой и получением штрафов (пени, неустоек), внесением средств в уставные капиталы других организаций, участием в распределении прибыли, полученной в результате совместной деятельности с другими организациями. Эти отношения являются основными, поскольку от эффективности их организации во многом зависит финансовый результат деятельности туристской фирмы;

- туристским предприятием и страховыми компаниями и организациями. Следует отметить, что страховые компании относятся к категории партнеров туристского предприятия, но, как правило, выделяются в классификации отдельной строкой. Эти отношения возникают при страховании имущества, отдельных категорий работников предприятия, коммерческих и предпринимательских рисков;

- туристской фирмой и кредитно-банковской системой при уплате комиссий за расчетно-кассовое обслуживание, получении и погашении кредитов, а также при уплате процентов за кредит, покупке и продаже валюты и оказании других банковских услуг;

- туристской фирмой и ее работниками при оплате за труд, премировании, социальных выплатах, удержании налогов с физических лиц, взыскании штрафов и компенсаций за причиненный материальный ущерб.

Также необходимо отметить, что в ходе производственно-обслуживающего процесса возникают финансовые отношения:

- туристской фирмы с органами жилищно-коммунального хозяйства по оплате аренды и коммунальных услуг;

- туристской фирмы с органами муниципального управления при выплате арендной платы за земельный участок, часть лесного фонда и т.д.;

- туристской фирмы с негосударственными пенсионными фондами по взносам (вкладам);

- туристской фирмы с органами государственного управления (МИД, таможней и др.) по различного рода платежам;

- туристской фирмы с финансовыми учреждениями, небанковскими кредитными и другими организациями при осуществлении трастовых, залоговых и трансфертных операций, лизинга и т. п.

В любом случае финансовые отношения, возникающие между туристским предприятием и другими организациями, обусловлены процессами формирования и реализации туристского продукта.

### 3. Особенности финансов в туризме

Финансы в туристской сфере имеют целый ряд ярко выраженных особенностей по сравнению с другими сферами хозяйствования, и во многом они обусловлены спецификой туристских предприятий, их производственным процессом и существующими финансовыми отношениями. Рассмотрим некоторые из особенностей детальнее.

1. Для туризма характерна особая схема кругооборота оборотных средств. Она обусловлена тем, что, во-первых, объектом деятельности туризма является человек (турист), который покупает туристские впечатления исходя из своего интереса. Во-вторых, в туризме производство, реализация и организация потребления туристского продукта соединены вместе в единый производственно-обслуживающий процесс.

Эти факторы определяют своеобразие движения оборотных средств в туризме, которое значительно отличается от обращения средств в промышленности, торговле, общественном питании. В туризме действует схема:

$$Д \rightarrow Т \rightarrow Д_1 \rightarrow В,$$

где Д — денежные средства, авансированные туристской фирмой на организацию тура, т.е. на создание туристского продукта; Т — материальные и нематериальные услуги туризма, а также товары туристско-сувенирного назначения; Д<sub>1</sub> — денежные средства, полученные от реализации услуг, товаров, туристских впечатлений и включающие добавленную стоимость; В — туристские впечатления.

приведенная схема показывает, что турист платит деньги за то, что он видит, и что его впечатляет (интересные явления природы, памятники истории и культуры, архитектурные памятники и т.п.).

Для туристской фирмы при получении дохода важное значение имеют вид и качество туристских "впечатлений", которые должны соответствовать туристским интересам. Изменение или исчезновение (частично или полностью) объектов туристского интереса приводит к резкому замедлению оборачиваемости денежных средств и уменьшению денежных поступлений.

2. Свообразие движения оборотных средств в туризме сказывается на скорости их обращения.

Оборачиваемость оборотных средств — продолжительность прохождения этими средствами отдельной стадии производства и обращения. Время, в течение которого они находятся в обороте, т. е. последовательно

переходят из одной стадии в другую, составляет период оборота. Оборачиваемость исчисляется продолжительностью одного оборота в днях или количеством оборотов за отчетный период (коэффициент оборачиваемости).

Продолжительность одного оборота в днях представляет собой отношение суммы среднего остатка оборотных средств к сумме однодневной выручки от реализации туристского продукта за отчетный период.

Коэффициент оборачиваемости средств характеризуют размер объема выручки от реализации туристского продукта на один рубль оборотных средств. Он определяется как отношение суммы выручки к среднему остатку оборотных средств. Коэффициент оборачиваемости — это фондоотдача оборотных средств. Рост его свидетельствует о более эффективном использовании оборотных средств.

Важным показателем эффективности использования оборотных средств является коэффициент загрузки средств в обороте. Он характеризует сумму оборотных средств, авансируемых на один рубль выручки от реализации туристского продукта. Иными словами, он представляет собой оборотную фондоемкость, т.е. затраты оборотных средств для получения одного рубля реализованного туристского продукта. Коэффициент загрузки — величина, обратная коэффициенту оборачиваемости, он определяется как отношение среднего остатка оборотных средств к сумме выручки от реализации туристского продукта. Снижение этого коэффициента свидетельствует о повышении эффективности использования оборотных средств.

Для каждой туристской фирмы, так же как и для каждого другого хозяйствующего субъекта (завод, магазин, ресторан и т.д.), характерна своя скорость оборачиваемости средств. Эта скорость определяется многими факторами (постоянными или случайными), в первую очередь ассортиментом произведенного и реализуемого товара, типом предприятия и т. п.

Исследование показывает, что в среднем, как правило, оборачиваемость оборотных средств в туристской фирме происходит быстрее, чем их оборачиваемость на заводе, в магазине, торгующем промышленными товарами, в ресторане, но медленнее, чем в продовольственных магазинах и на базах. Для туризма характерна определенная структура организационно-правовой формы предприятий данной отрасли.

3. Особенность организационно-правовой формы туристских предприятий находит выражение в степени развитости дивидендной политике в сфере туризма.

Предприятие как субъект предпринимательской деятельности и объект управления является юридическим лицом. Обладая самостоятельной имущественной ответственностью, оно выступает от своего лица и характеризуется организационным единством. Предприятия в зависимости от основной цели их деятельности подразделяются на некоммерческие и коммерческие.

Некоммерческие предприятия отличаются от коммерческих тем, что извлечение прибыли у них не основная цель. Примером таких предприятий являются потребительские кооперативы, общественные и религиозные организации. Коммерческие предприятия, к которым и относятся все предприятия туристской сферы, в соответствии с их организационно-правовыми формами можно классифицировать по нескольким признакам (рис. 2.5).

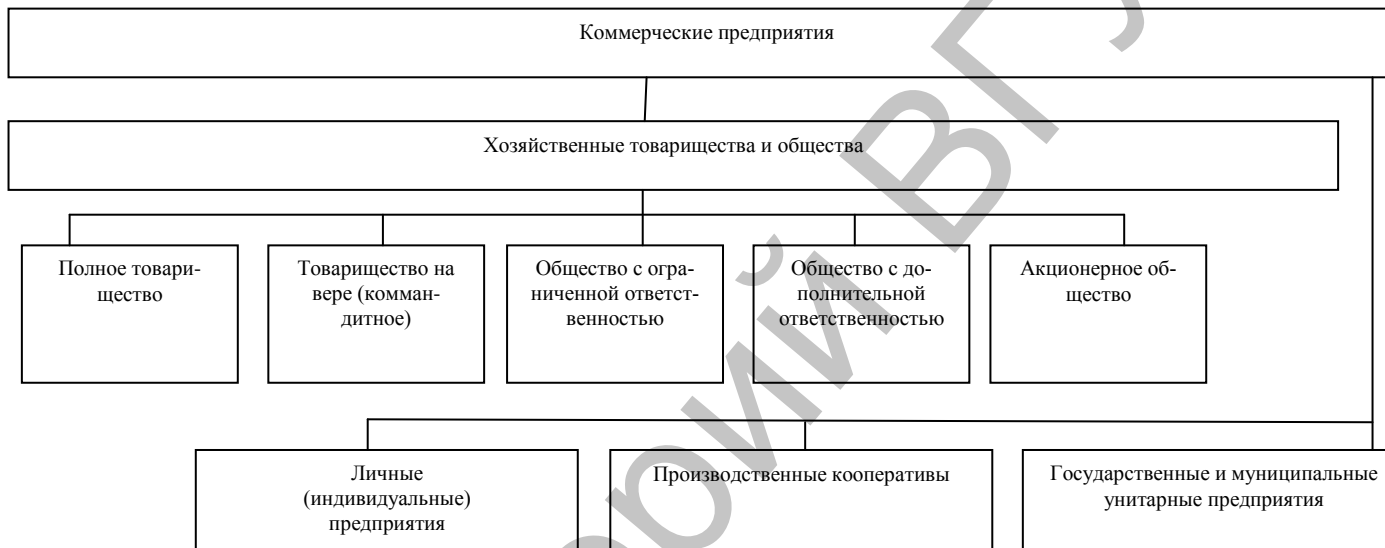


Рис. 2.5. Классификация коммерческих предприятий по организационно-правовой форме

В сфере туризма выделяют, как правило, две основные и часто встречающиеся формы организации туристских предприятий:

- общество с ограниченной ответственностью — разновидность объединения капиталов, не требующая личного трудового участия своих членов в делах общества. Характерными признаками этой формы предпринимательства является деление его капитала на доли участников и отсутствие ответственности последних по долгам общества. Имущество общества, включая его уставный капитал, принадлежит ему самому как юридическому лицу, не образуя объекта долевой собственности участников. Участники общества с ограниченной ответственностью не отвечают по его обязательствам и несут риск убытков, связанных с деятельностью общества, в пределах стоимости внесенных ими вкладов;

- акционерные общества. Основная отличительная черта акционерного общества в сравнении с любым другим хозяйственным обществом заключается в том, что его уставный капитал делится на определенное число одинаковых долей, а каждая из них выражена ценной бумагой — акцией. Поэтому акции одного выпуска должны иметь одинаковую номинальную стоимость. Акционеры — обладатели акций не отвечают по обязательствам общества, а лишь несут риск убытков от утраты стоимости принадле-

жащих им акций. Акционерная форма не только достаточно быстро мобилизует капиталы, порождает многообразие способов их объединения, она демократизирует экономику; дает существенный социальный эффект, превращая широкий слой людей в совладельцев собственности, получающих право управлять деятельностью предприятия и участвовать в распределении прибыли.

Кроме того, в сфере туризма слабо развита дивидендная политика. Например, для большинства туристских фирм такого понятия как «дивиденд» не существует. Это связано в основном с тем, что туристские фирмы по своей организационно-правовой форме, как правило, представляют собой общества с ограниченной ответственностью (ООО) и соответственно об акционерном капитале (акциях) речь не идет, или, что встречается крайне редко — это закрытые акционерные общества (ЗАО). При калькуляции тура, основного продукта, производимого турфирмой, учитываются такие статьи, как сумма цен, расценок и тарифов на услуги, предоставляемые туристам. Далее — расходы, которые несет турфирма в связи с организацией своей деятельности. Необходимо максимально точно учесть эти накладные затраты с тем, чтобы они покрывались частью цены продаваемых туров. Обязательно должны быть учтены расходы на рекламу, маркетинг, командировки, представительские мероприятия, производственное обучение, административные расходы (взносы в туристские организации, сертификация, лицензирование и др.). Прибыль, которая прибавляется к себестоимости тура, обычно составляет 20 — 30 % себестоимости, но может варьироваться, так как на стоимость могут влиять и цены конкурентов, и сезонность, и общее экономическое и политическое состояние страны. Полученная прибыль затем может расходоваться на дальнейшее развитие фирмы, например, на разработку новых туров, оплату рекламных туров работникам, предоплату за блоки мест на чартерах и т.д. Что касается гостиничного бизнеса, то здесь ситуация несколько иная. Большинство гостиничных предприятий по своей организационной форме — акционерные общества (ЗАО или ОАО), у которых существует акционерный капитал, акционеры и соответственно дивидендная политика. При этом на гостиничном рынке наблюдается также значительное количество средств размещений иной организационно-правовой формы, такой, как общество с ограниченной ответственностью (например, отель ООО «Европа» и ряд других).

4. Для туристских фирм характерны особый состав и структура финансовых ресурсов. Этот состав определяется наличием турагентов и туроператоров. На туристском рынке преобладают турагенты. Так, в составе туристских фирм Российской Федерации они занимают около 80%, а туроператоры — 10% общего количества турфирм. Хотя следует отметить, что фактически трудно провести грань между туроператорами и турагентами.

При этом следует отметить, что в летнее время, на которое приходится пик туристского сезона, доля дебиторской задолженности в составе финансовых ресурсов у туроператоров увеличивается до 70 %, а доля денежных средств снижается до 15 %.

Особенность состава и структуры финансовых средств, а также их источников обусловлена своеобразием потока денег и задолженности между субъектами туристского рынка, которое определяется, прежде всего, тем, что между моментом продажи туристского продукта и актом его потребления имеется значительный разрыв во времени. Туры составляются и продаются обычно за несколько месяцев до начала отдыха, поэтому одновременно возникает кредиторская и дебиторская задолженность у турагентов и туроператоров.

5. Для туристских фирм характерны особый состав и структура источников финансовых ресурсов.

Финансирование туристской деятельности производится в основном за счет привлеченных средств (более 2/3) и частично за счет собственных средств. Это связано с тем, что туристская фирма получает деньги за проданные путевки раньше, чем предоставляет туристу услуги по этой путевке. Среди привлеченных средств основная доля (50 % и более) приходится на кредиторскую задолженность. Структура распределения источников средств У фирм турагентов и туроператоров представлена на рис. 2.6, 2.7.

6. Высокая зависимость от факторов внешней среды. Туристский бизнес очень сильно подвержен внешним влияниям, он ре В сфере туризма выделяют, как правило, две основные и часто встречающиеся формы организации туристских предприятий:

- общество с ограниченной ответственностью — разновидность объединения капиталов, не требующая личного трудового участия своих членов в делах общества. Характерными признаками этой формы предпринимательства является деление его капитала на доли участников и отсутствие ответственности последних по долгам общества. Имущество общества, включая его уставный капитал, принадлежит ему самому как юридическому лицу, не образуя объекта долевой собственности участников. Участники общества с ограниченной ответственностью не отвечают по его обязательствам и несут риск убытков, связанных с деятельностью общества, в пределах стоимости внесенных ими вкладов;

- акционерные общества. Основная отличительная черта акционерного общества в сравнении с любым другим хозяйственным обществом заключается в том, что его уставный капитал делится на определенное число одинаковых долей, а каждая их них выражена ценной бумагой — акцией. Поэтому акции одного выпуска должны иметь одинаковую номинальную стоимость. Акционеры — обладатели акций не отвечают по обязательствам общества, а лишь несут риск убытков от утраты стоимости принадлежащих им акций. Акционерная форма не только достаточно быстро моби-

лизует капиталы, порождает многообразие способов их объединения, она демократизирует экономику; дает существенный социальный эффект, превращая широкий слой людей в совладельцев собственности, получающих право управлять деятельностью предприятия и участвовать в распределении прибыли.

Кроме того, в сфере туризма слабо развита дивидендная политика. Например, для большинства туристских фирм такого понятия как «дивиденд» не существует. Это связано в основном с тем, что туристские фирмы по своей организационно-правовой форме, как правило, представляют собой общества с ограниченной ответственностью (ООО) и соответственно об акционерном капитале (акциях) речь не идет, или, что встречается крайне редко — это закрытые акционерные общества (ЗАО). При калькуляции тура, основного продукта, производимого турфирмой, учитываются такие статьи, как сумма цен, расценок и тарифов на услуги, предоставляемые туристам. Далее — расходы, которые несет турфирма в связи с организацией своей деятельности. Необходимо максимально точно учесть эти накладные затраты с тем, чтобы они покрывались частью цены продаваемых туров. Обязательно должны быть учтены расходы на рекламу, маркетинг, командировки, представительские мероприятия, производственное обучение, административные расходы (взносы в туристские организации, сертификация, лицензирование и др.). Прибыль, которая прибавляется к себестоимости тура, обычно составляет 20 — 30 % себестоимости, но может варьироваться, так как на стоимость могут влиять и цены конкурентов, и сезонность, и общее экономическое и политическое состояние страны. Полученная прибыль затем может расходоваться на дальнейшее развитие фирмы, например, на разработку новых туров, оплату рекламных туров работникам, предоплату за блоки мест на чартерах и т.д. Что касается гостиничного бизнеса, то здесь ситуация несколько иная. Большинство гостиничных предприятий по своей организационной форме — акционерные общества (ЗАО или ОАО), у которых существует акционерный капитал, акционеры и соответственно дивидендная политика. При этом на гостиничном рынке наблюдается также значительное количество средств размещения иной организационно-правовой формы, такой, как общество с ограниченной ответственностью (например, отель ООО «Европа» и ряд других).

4. Для туристских фирм характерны особый состав и структура финансовых ресурсов. Этот состав определяется наличием турагентов и туроператоров. На туристском рынке преобладают турагенты. Так, в составе туристских фирм Российской Федерации они занимают около 80%, а туроператоры — 10% общего количества турфирм. Хотя следует отметить, что фактически трудно провести грань между туроператорами и турагентами.

При этом следует отметить, что в летнее время, на которое приходится пик туристского сезона, доля дебиторской задолженности в составе



финансовых ресурсов у туроператоров увеличивается до 70 %, а доля денежных средств снижается до 15 %.

Особенность состава и структуры финансовых средств, а также их источников обусловлена своеобразием потока денег и задолженности между субъектами туристского рынка, которое определяется, прежде всего, тем, что между моментом продажи туристского продукта и актом его потребления имеется значительный разрыв во времени. Туры составляются и продаются обычно за несколько месяцев до начала отдыха, поэтому одновременно возникает кредиторская и дебиторская задолженность у турагентов и туроператоров.

5. Для туристских фирм характерны особый состав и структура источников финансовых ресурсов.

Финансирование туристской деятельности производится в основном за счет привлеченных средств (более 2/3) и частично за счет собственных средств. Это связано с тем, что туристская фирма получает деньги за проданные путевки раньше, чем предоставляет туристу услуги по этой путевке. Среди привлеченных средств основная доля (50 % и более) приходится на кредиторскую задолженность. Структура распределения источников средств У фирм турагентов и туроператоров представлена на рис. 2.6, 2.7.

6. Высокая зависимость от факторов внешней среды. Туристский бизнес очень сильно подвержен внешним влияниям, он ре-

В сфере туризма выделяют, как правило, две основные и часто встречающиеся формы организации туристских предприятий:

- общество с ограниченной ответственностью — разновидность объединения капиталов, не требующая личного трудового участия своих членов в делах общества. Характерными признаками этой формы предпринимательства является деление его капитала на доли участников и отсутствие ответственности последних по долгам общества. Имущество общества, включая его уставный капитал, принадлежит ему самому как юридическому лицу, не образуя объекта долевой собственности участников. Участники общества с ограниченной ответственностью не отвечают по его обязательствам и несут риск убытков, связанных с деятельностью общества, в пределах стоимости внесенных ими вкладов;

- акционерные общества. Основная отличительная черта акционерного общества в сравнении с любым другим хозяйственным обществом заключается в том, что его уставный капитал делится на определенное число одинаковых долей, а каждая из них выражена ценной бумагой — акцией. Поэтому акции одного выпуска должны иметь одинаковую номинальную стоимость. Акционеры — обладатели акций не отвечают по обязательствам общества, а лишь несут риск убытков от утраты стоимости принадлежащих им акций. Акционерная форма не только достаточно быстро мобилизует капиталы, порождает многообразие способов их объединения, она демократизирует экономику; дает существенный социальный эффект, пре-

вращая широкий слой людей в совладельцев собственности, получающих право управлять деятельностью предприятия и участвовать в распределении прибыли.

Кроме того, в сфере туризма слабо развита дивидендная политика. Например, для большинства туристских фирм такого понятия как «дивиденд» не существует. Это связано в основном с тем, что туристские фирмы по своей организационно-правовой форме, как правило, представляют собой общества с ограниченной ответственностью (ООО) и соответственно об акционерном капитале (акциях) речь не идет, или, что встречается крайне редко — это закрытые акционерные общества (ЗАО). При калькуляции тура, основного продукта, производимого турфирмой, учитываются такие статьи, как сумма цен, расценок и тарифов на услуги, предоставляемые туристам. Далее — расходы, которые несет турфирма в связи с организацией своей деятельности. Необходимо максимально точно учесть эти накладные затраты с тем, чтобы они покрывались частью цены продаваемых туров. Обязательно должны быть учтены расходы на рекламу, маркетинг, командировки, представительские мероприятия, производственное обучение, административные расходы (взносы в туристские организации, сертификация, лицензирование и др.). Прибыль, которая прибавляется к себестоимости тура, обычно составляет 20 — 30 % себестоимости, но может варьироваться, так как на стоимость могут влиять и цены конкурентов, и сезонность, и общее экономическое и политическое состояние страны. Полученная прибыль затем может расходоваться на дальнейшее развитие фирмы, например, на разработку новых туров, оплату рекламных туров работникам, предоплату за блоки мест на чартерах и т.д. Что касается гостиничного бизнеса, то здесь ситуация несколько иная. Большинство гостиничных предприятий по своей организационной форме — акционерные общества (ЗАО или ОАО), у которых существует акционерный капитал, акционеры и соответственно дивидендная политика. При этом на гостиничном рынке наблюдается также значительное количество средств размещений иной организационно-правовой формы, такой, как общество с ограниченной ответственностью (например, отель ООО «Европа» и ряд других).

4. Для туристских фирм характерны особый состав и структура финансовых ресурсов. Этот состав определяется наличием турагентов и туроператоров. На туристском рынке преобладают турагенты. Так, в составе туристских фирм Российской Федерации они занимают около 80%, а туроператоры — 10% общего количества турфирм. Хотя следует отметить, что фактически трудно провести грань между туроператорами и турагентами.

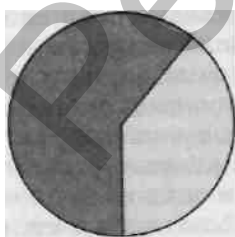
При этом следует отметить, что в летнее время, на которое приходится пик туристского сезона, доля дебиторской задолженности в составе финансовых ресурсов у туроператоров увеличивается до 70 %, а доля денежных средств снижается до 15 %.

Особенность состава и структуры финансовых средств, а также их источников обусловлена своеобразием потока денег и задолженности между субъектами туристского рынка, которое определяется, прежде всего, тем, что между моментом продажи туристского продукта и актом его потребления имеется значительный разрыв во времени. Туры составляются и продаются обычно за несколько месяцев до начала отдыха, поэтому одновременно возникает кредиторская и дебиторская задолженность у турагентов и туроператоров.

5. Для туристских фирм характерны особый состав и структура источников финансовых ресурсов.

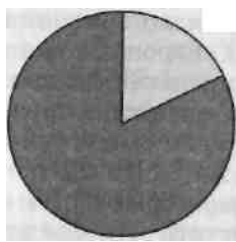
Финансирование туристской деятельности производится в основном за счет привлеченных средств (более 2/3) и частично за счет собственных средств. Это связано с тем, что туристская фирма получает деньги за проданные путевки раньше, чем предоставляет туристу услуги по этой путевке. Среди привлеченных средств основная доля (50 % и более) приходится на кредиторскую задолженность. Структура распределения источников средств у фирм турагентов и туроператоров представлена на рис. 2.6, 2.7.

6. Высокая зависимость от факторов внешней среды. Туристский бизнес очень сильно подвержен внешним влияниям, он реагирует даже на незначительные изменения как в политической, так и в экономической сфере. Поэтому не трудно понять, что туризм зависит от денежного и валютного рынка. Например, любая гостиница, турфирма, ресторан каким-либо образом сталкиваются непосредственно с денежным рынком. Ведь именно при помощи банков туристские предприятия осуществляют свои расчеты. Турфирмы при помощи банков переводят различные суммы денег, как в рублях, так и в иностранной валюте своим партнерам в России и за границей, производят расчеты с другими турфирмами, гостиницами, ресторанами, предприятиями развлечений и т.д. Кроме того, состоятельные клиенты могут производить оплату своих путевок непосредственным перечислением денег через банк на расчетный счет турфирмы. В результате происходит своеобразный круговорот денег от одного предприятия к другому посредством банков. Практически каждое туристское предприятие имеет свой расчетный и валютный счета в различных банках.



35% - Собственные средства  
65% - Привлеченные средства

Рис. 2.6. Структура источников средств у среднестатистической фирмы туроператора



**18%** - Собственные средства  
**82%** - Привлеченные средства

Рис. 2.7. Структура источников средств у среднестатистической фирмы турагента.

7. Туристские фирмы не пользуются кредитованием под оборотные средства. Это связано с тем, что источником финансовых ресурсов туристской фирмы являются собственные и привлеченные средства.

Привлеченные средства — собственность других экономических субъектов, но они постоянно находятся в распоряжении туристской фирмы, которая пользуется ими бесплатно и на долговременной основе. Поэтому все привлеченные средства можно назвать средствами, приравненными к собственным средствам. Потребность в заемных средствах у турфирмы возникает при кредитовании инвестиций, необходимых для строительства гостиниц, приобретения туристских автобусов и т.п.

8. Сложность в получении заемного капитала (для небольших туристских фирм). Данная особенность обусловлена тем, что такие предприятия, как правило, не располагают собственными значительными активами общего назначения, обеспечивающими кредит (например, зданиями и сооружениями, оборудованием и т.д.). Большинство имущества таких фирм, включая помещение, где располагается туристское предприятие, взято в аренду или получено по договору лизинга, а значит, не является гарантом для кредитных учреждений при принятии решения о предоставлении заемного капитала.

9. Туристские фирмы не вкладывают своего капитала в создание объектов туристского показа, но уже само их существование приносит фирме денежный доход. Фирма оплачивает лишь услуги, связанные с показом туристам этих объектов. Например, реконструкция памятников культуры и архитектуры финансируется в первую очередь за счет городского, государственного бюджетов, международных фондов и т.д. При этом, как правило, туристские коммерческие предприятия не участвуют в финансировании. Однако известно, что после реставрации таких объектов и открытия доступа к ним приток туристов существенно увеличивается, обеспечивая дополнительные доходы туристским фирмам. Следует отметить, что речь идет исключительно об отсутствии прямого вложения средств на создание и реконструкцию (реставрацию) культурно-исторических объектов. Если же говорить о косвенном участии туристских фирм в организации данных мероприятий, то оно выражено в виде уплаты отчислений (налогов) в бюджеты разных уровней, из которых, собственно говоря, и выделяются средства на поддержание объектов культуры и истории в надлежащем виде.

10. Своеобразие организации финансовых отношений в туризме в значительной степени обуславливаются также особенностями ценообразования на продукцию этой отрасли.

Цена туристского продукта или отдельной услуги является весьма динамичной и зависит от многих факторов: стоимости услуг, входящих в турпакет, числа туродней, вида тура (групповой, индивидуальный), количества туристов в группе, их возрастного состава, сезонности и др.

Расчет цены на туристский продукт производится на основе нормативной калькуляции, которая сводится к определению не себестоимости тура, а его продажной цены. Применение нормативной калькуляции обычно вызывает существенные колебания в уровне рентабельности туристских фирм, что отражается на их финансовом положении.

### **Контрольные вопросы**

1. Что такое финансовый менеджмент, какие задачи и цели он преследует?
2. В чем заключается роль финансового менеджмента для туристского предприятия?
3. Какими качествами должен обладать финансовый менеджер (финансовый директор) и в чем заключаются его должностные обязанности на туристском предприятии?
4. С кем у туристского предприятия складываются финансовые отношения и в чем они выражены?
5. В чем проявляется особенность финансов в туристском бизнесе, и по какой причине источники средств у предприятий туроператоров и турагентов отличны по своей пропорциональности?
6. Какая модель организации финансового менеджмента применима для мини-отелей, в чем ее особенности и преимущества?

## **ТЕМА 3. УПРАВЛЕНИЕ ФИНАНСАМИ В ТУРИЗМЕ; МЕТОДЫ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА**

### **План**

1. **Принципы учета финансовой информации. Базовые понятия финансовой математики. Финансовый рычаг.**
2. **Затраты туристского производства и их дифференциация и методы.**
3. **Модели ценообразования в сфере туризма как элемент финансового маркетинга.**
4. **Основные показатели операционного анализа и методика их расчета. Предпринимательский риск.**

## **1. Принципы учета финансовой информации. Базовые понятия финансовой математики. Финансовый рычаг.**

Каждую единицу информации включают в отчетность на основе определенных принципов учета.

Существуют следующие принципы учета финансовой информации:

1. Принцип двойной записи, который предусматривает запись каждой операции дважды — в дебет одного счета и в кредит другого.

2. Принцип экономической единицы учета, в соответствии с которым хозяйственная единица, идентифицируемая в отчетности, отделяется от ее собственников или других единиц.

3. Принцип периодичности, который означает, что туристское предприятие должно периодически отчитываться перед заинтересованными сторонами о результатах своей деятельности за соответствующие периоды. Это приводит к своего рода искусственному делению всего жизненного цикла туристского предприятия на отдельные отрезки времени (месяц, квартал, год и др.) и привносит элемент субъективизма в оценку результатов за эти периоды.

Например, специалист в области финансов оказывается перед выбором, к какому отчетному периоду отнести те или иные расходы или доходы и каков, соответственно, будет показатель чистой прибыли за этот период.

4. Принцип функционирующего туристского предприятия (продолжающейся деятельности, непрерывности), который означает, что предприятие будет продолжать свою деятельность достаточно долго, в соответствии с целями своего создания, и что оно не будет в ближайшее время ликвидировано или реорганизовано.

5. Принцип денежной оценки, который означает использование денежного измерителя в качестве универсального. При этом могут применяться следующие показатели:

- фактическая (историческая) себестоимость — первоначальная сумма денежных средств или их эквивалентов, уплаченная или начисленная при приобретении или производстве этих средств (или при учете обязательств);

- текущая восстановительная себестоимость — сумма денежных средств или их эквивалентов, которая должна быть уплачена в настоящее время в случае необходимости замены каких-либо средств;

- текущая рыночная стоимость — сумма денежных средств или их эквивалентов, которая может быть получена в результате продажи средств или при наступлении срока их ликвидации;

- чистая стоимость реализации — сумма денежных средств или их эквивалентов, которая должна быть получена или уплачена при реализации средств или погашении обязательств; как правило, эта стоимость равна цене реализации за вычетом обычных расходов на реализацию;

- дисконтированная стоимость — приведенная стоимость будущих денежных поступлений или их эквивалентов с учетом альтернативных возможностей инвестирования.

6. Принцип начислений, который позволяет принять решение о том, к какому отчетному периоду отнести соответствующие доходы и расходы. Он предполагает, что доходы относятся к тому отчетному периоду, в котором соответствующая продукция отгружена (соответствующие услуги оказаны) покупателю, даже если денежные средства еще не перечислены на счет продавца. Также расходы отражаются в том отчетном периоде, в котором они возникли, независимо от того, оплачены ли они предприятием в данном отчетном периоде.

Вместе с тем, принцип начислений предполагает использование принципа осторожности (см. ниже), в соответствии с которым определенная часть выручки, которая, по оценкам предприятия, не будет получена в данном отчетном периоде, может быть списана как сомнительная дебиторская задолженность из прибыли того отчетного периода, в котором отражена соответствующая выручка по оказанной услуге.

7. Принцип соответствия доходов отчетного периода расходам за это время, который означает, что в данном отчетном периоде отражаются только те расходы, которые обусловили получение доходов в этот период. Если между отдельными видами расходов и доходов трудно установить непосредственную зависимость, расходы распределяются между несколькими отчетными периодами в соответствии с какой-либо системой распределения. Примером является амортизация основных средств, которые списываются в течение нескольких отчетных периодов согласно установленной схеме.

**Основные методы анализа отчетности. I.** Чтение отчетности — изучение абсолютных показателей, представленных в ней. Посредством чтения отчетности определяют имущественное положение туристского предприятия, его краткосрочные и долгосрочные инвестиции, вложения в физические активы и финансовые активы, источники формирования собственного капитала и заемных средств, оценивают связи предприятия с поставщиками и покупателями, финансово-кредитными учреждениями, оценивают выручку от основной деятельности и прибыль текущего года.

2. Горизонтальный и вертикальный анализ. С помощью вертикального и горизонтального анализа отчетности можно получить наиболее общее представление о произошедших качественных изменениях в структуре средств туристского предприятия и их источников, а также в их динамике.

Вертикальный и горизонтальный анализ на основе финансовой отчетности целесообразно осуществлять на начальном этапе экономического анализа деятельности организации. Очень часто его можно рассматривать как вспомогательный этап, в ходе которого выявляются те аспекты, которые в дальнейшем потребуют углубленного и всестороннего изучения.

Вертикальный анализ позволяет выделить с учетом отраслевой специфики наиболее важные для данной организации имущественные компоненты и источники финансовых средств, а горизонтальный — выявляет наиболее существенные изменения в структуре имущества и направлениях финансирования.

Вертикальный анализ дает представление о структуре средств организации и их источников, выраженных не в абсолютных единицах, а в долях либо в процентах. За единицу или 100 % принимают валюту баланса, и каждый абсолютный показатель рассчитывают либо в долях, либо в процентах по отношению к итоговому показателю баланса. Относительные показатели в определенной степени освобождены от негативного влияния инфляционных процессов, что позволяет более объективно анализировать хозяйственную деятельность в динамике. Следует иметь в виду, что последнее утверждение справедливо лишь в том случае, когда стоимостные оценки имущества и финансовых источников вследствие инфляции изменяются приблизительно равными темпами.

Степень детализации бухгалтерского баланса, по которому проводят вертикальный (структурный) и горизонтальный (динамический) анализ, определяется теми целями, которые ставят при исследовании.

Иногда вертикальный и горизонтальный анализ целесообразнее проводить по модифицированной отчетности, т.е. некоторые статьи могут быть укрупнены. В тех случаях, когда важно определить значимость отдельных составных частей имущества, анализ следует осуществлять по полной схеме.

Вертикальный анализ пассива баланса дает представление о финансовых источниках формирования имущественной базы организации и возникших при этом финансовых обязательствах. Еще раз подчеркнем, что вертикальный анализ во многом носит вспомогательный характер, позволяя выявлять направления углубленного исследования потенциала организации, и получаемые результаты дают общее представление о соотношении материальных и финансовых предпосылок ее хозяйственной деятельности.

Горизонтальный анализ отчетности заключается в построении одной или нескольких аналитических таблиц, в которых абсолютные показатели заменяют относительными показателями темпов роста или снижения, выраженными в процентах или долях, что позволяет анализировать данные показатели в прошлом и прогнозировать их будущие значения. Основой сравнения, как правило, являются показатели базисного периода. Ценность результатов горизонтального анализа значительно снижается в условиях инфляции, тем не менее, эти данные можно использовать при межхозяйственных сравнениях.

Если учесть, что в РБ отдельные годы сопровождалась сравнительно высокой инфляцией, причем отдельные материально-вещественные и фи-



нансовые компоненты характеризовались различными темпами инфляции, использовать рассчитанные показатели горизонтального анализа для получения объективной картины динамики развития организации проблематично. Но по мере стабилизации экономики становится возможным использовать и горизонтальный анализ при осуществлении анализа финансово-хозяйственной деятельности туристских фирм.

Вертикальный и горизонтальный анализ дает общее представление о финансовой политике турфирмы за определенный период. Более детальный анализ финансово-экономического состояния турфирмы предполагает расчет и исследование целой системы общепринятых во всем мире и России, в частности, системы финансовых и экономических показателей.

3. Трендовый анализ основан на расчете относительных отклонений показателей отчетности за ряд лет (периодов) от уровня базисного года (периода), для которого все показатели принимаются за 100%.

4. Анализ с использованием финансовых коэффициентов. Финансовые коэффициенты описывают пропорции между различными статьями отчетности. Достоинствами финансовых коэффициентов являются простота расчетов и элиминирование влияния инфляции, что особенно актуально при анализе в долгосрочном аспекте. Суть метода заключается, во-первых, в расчете соответствующего показателя и, во-вторых, в сравнении этого показателя с какой-либо базой, например общепринятыми стандартными параметрами, среднеотраслевыми показателями, аналогичными показателями предшествующих лет (периодов), показателями конкурирующих туристских предприятий, какими-либо другими показателями фирмы.

Считается, что если уровень фактических финансовых коэффициентов хуже базы сравнения, то это указывает на наиболее болезненные места в деятельности компании, нуждающиеся в дополнительном анализе. Впрочем, дополнительный анализ может и не подтвердить предварительную негативную оценку, обусловленную расчетом того или иного коэффициента. Так, в ряде случаев та или иная величина коэффициента не соответствует общепринятой стандартной норме в силу специфичности конкретных условий и особенностей деловой политики отдельного туристского предприятия; не всегда является обоснованным сравнение с усредненными коэффициентами в пределах туристской отрасли, в силу, например, диверсификации деятельности многих туристских компаний; фактически достигнутый уровень предшествующих лет может не быть оптимальным для удовлетворения потребностей предприятия в соответствующие годы или может быть оптимальным для предшествующих лет, но недостаточным для отчетного периода.

Финансовые коэффициенты не улавливают различий в методах бухгалтерского учета, не отражают качества составляющих компонентов. Наконец, они имеют статичный характер. Однако все это не значит, что финансовые коэффициенты невозможно использовать в финансовом управ-

лении. Необходимо лишь понимать ограничения, которые накладывает их использование, и относиться к ним как к инструменту анализа, а не для объяснения изучаемых аспектов деятельности фирмы. Для финансового менеджера финансовые коэффициенты имеют особое значение, поскольку служат основой оценки его деятельности внешними пользователями отчетности, прежде всего акционерами и кредиторами. Поэтому, принимая любое решение, финансовый менеджер оценивает влияние этого решения на наиболее важные финансовые коэффициенты. Особо важное значение для оценки финансового состояния туристской фирмы имеют базовые понятия финансовой математики и финансовый рычаг.

### **Базовые понятия финансовой математики. Финансовый рычаг**

Базовые понятия финансовой математики связаны с процентами, процентными ставками и методами их начисления. Так, к основным можно отнести следующие понятия:

- проценты — доход от предоставления капитала в долг в различных формах (ссуды, кредиты и т.д.) либо от инвестиций производственного или финансового характера;
- процентная ставка — величина, характеризующая интенсивность начисления процентов. Величина получаемого дохода (т.е. процентов) определяется исходя из величины вкладываемого капитала, срока, на который он предоставляется в долг или инвестируется, размера и вида процентной ставки (ставки доходности);
- наращение (рост) первоначальной суммы долга — увеличение суммы долга за счет присоединения начисленных процентов (дохода);
- множитель (коэффициент) наращения — величина, показывающая, во сколько раз вырос первоначальный капитал;
- период начисления — промежуток времени, за который начисляются проценты (получается доход). В дальнейшем будем полагать, что период начисления совпадает со сроком, на который предоставляются деньги. Период начисления может разбиваться на интервалы начисления;
- интервал начисления — минимальный период, по прошествии которого происходит начисление процентов.

На практике выделяют два подхода (метода) к начислению процентов: декурсивный и антисипативный.

**Декурсивный способ начисления процентов.** Проценты начисляются в конце каждого интервала начисления. Их величина определяется исходя из величины предоставляемого капитала. Соответственно декурсивная процентная ставка (ссудный процент) представляет собой выраженное в процентах отношение суммы начисленного за определенный интервал дохода к сумме, имеющейся на начало данного интервала.

**Антисипативный способ (предварительный) начисления процентов.** Проценты начисляются в начале каждого интервала начисления. Сумма процентных денег определяется исходя из наращенной суммы.

Процентной ставкой будет выраженное в процентах отношение суммы дохода, выплачиваемого за определенный интервал, к величине наращенной суммы, полученной по прошествии этого интервала. Определяемая таким способом процентная ставка называется (в широком смысле слова) учетной ставкой или антисипативным процентом.

В мировой практике декурсивный способ начисления процентов получил наибольшее распространение. В странах развитой рыночной экономики антисипативный метод начисления процентов применялся, как правило, в периоды высокой инфляции.

При обоих способах начисления процентов процентные ставки могут быть либо простыми (если они применяются к одной и той же первоначальной денежной сумме в течение всего периода начисления), либо сложными (если по прошествии каждого интервала начисления они применяются к сумме долга и начисленных за предыдущие интервалы процентов).

В российской практике понятия ссудного процента и учетной ставки обычно не различаются и обозначаются собирательным термином «процентная ставка».

*Финансовый рычаг* характеризует соотношение всех активов с собственным капиталом, а эффект финансового рычага исчисляется соответственно его умножением на показатель экономической рентабельности, т.е. характеризует рентабельность собственного капитала (отношение прибыли к собственному капиталу).

*Эффект финансового рычага* — это приращение к рентабельности собственных средств, получаемое благодаря использованию кредита, несмотря на платность последнего.

Предприятие, использующее только собственные средства, ограничивает их рентабельность примерно двумя третями экономической рентабельности.

$$R_c = 2/3 R_э,$$

где  $R_c$  — чистая рентабельность собственных средств;  $R_э$  — экономическая рентабельность.

Предприятие, использующее кредит, увеличивает либо уменьшает рентабельность собственных средств, в зависимости от соотношения собственных и заемных средств в пассиве и от величины процентной ставки. Тогда и возникает эффект финансового рычага (Эф.р):

$$R_c = 2/3 R_э + \text{Эф.р.}$$

Рассмотрим механизм финансового рычага. В механизме выделяют дифференциал и плечо финансового рычага.

Дифференциал ( $D$ ) — разница между экономической рентабельностью активов и средней расчетной ставкой процента ( $Sn$ ) по заемным средствам. Из-за налогообложения от дифференциала остаются, к сожалению, только две трети ( $U_з$  — ставка налогообложения прибыли).

Плечо финансового рычага характеризует силу воздействия финансового рычага:

где  $C_3$  — заемные средства;  $C_c$  — собственные средства.

Соединив обе составляющие эффекта финансового рычага, получим:

$$\text{Эф.р} = 2/3 \text{ДПф. р.}$$

или

$$\text{Эф.р} = 2/3(P_э - S_n)C_3/C_c.$$

Таким образом, первый способ расчета эффекта финансового рычага в общем виде выглядит следующим образом:

где  $S_n$  — ставка налогообложения.

Кредит должен приводить к росту финансового рычага. При отсутствии такого увеличения кредит лучше вообще не брать или по крайней мере рассчитывать предельно максимальный объем кредита, который приводит к росту.

Если ставка кредита выше уровня экономической рентабельности туристского предприятия, то наращивание объема производства за счет этого кредита приведет не к возврату кредита, а к превращению деятельности предприятия из рентабельной в убыточную.

Здесь следует выделить два важных правила:

- если новое заимствование приносит предприятию увеличение уровня эффекта финансового рычага, то такое заимствование выгодно. Но при этом необходимо следить за состоянием дифференциала — при наращивании плеча финансового рычага банкир склонен компенсировать возрастание своего риска повышением цены «товара» — кредита;
- риск кредитора выражен величиной дифференциала — чем больше дифференциал, тем меньше риск; чем меньше дифференциал, тем больше риск.

Не стоит увеличивать любой ценой плечо финансового рычага, нужно регулировать его в зависимости от дифференциала. Дифференциал не должен быть отрицательным. И эффект финансового рычага в мировой практике должен быть равен 0,3 — 0,5 уровня экономической рентабельности активов.

Финансовый рычаг позволяет оценить влияние структуры капитала предприятия на прибыль. Расчет данного показателя целесообразен с точки зрения оценки эффективности прошлой и планирования будущей финансовой деятельности предприятия.

Преимущество рационального использования финансового рычага заключается в возможности извлечения дохода от использования капитала, взятого в долг под фиксированный процент, в инвестиционной деятельно-

сти, приносящей более высокий процент, чем уплачиваемый. В практике на значение финансового рычага влияет сфера деятельности предприятия, юридические и кредитные ограничения и т.д. Слишком высокое значение финансового рычага опасно для акционеров, так как сопряжено со значительной долей риска.

Коммерческий риск означает неуверенность в возможном результате, неопределенность этого результата деятельности. Напомним, что риски делятся на два вида: чистые и спекулятивные.

Финансовые риски — это спекулятивные риски. Инвестор, осуществляя венчурное вложение капитала, заранее знает, что для него возможны только два вида результатов: доход или убыток. Особенностью финансового риска является вероятность наступления ущерба в результате проведения каких-либо операций в финансово-кредитной и биржевой сферах, совершения операций с фондовыми ценными бумагами, т.е. риска, который вытекает из природы этих операций. К финансовым рискам относятся кредитный риск, процентный риск, валютный риск, риск упущенной финансовой выгоды.

Понятие финансового риска тесно связано с категорией финансового леввериджа. Финансовый риск подразумевает возможность недостатка средств для выплаты процентов по долгосрочным ссудам и займам. Возрастание финансового леввериджа сопровождается повышением степени рискованности данного предприятия. Это проявляется в том, что для двух туристских предприятий, имеющих одинаковый объем производства, но разный уровень финансового леввериджа, вариация чистой прибыли, обусловленная изменением объема производства, будет неодинакова — она больше у предприятия, имеющего более высокое значение уровня финансового леввериджа.

Эффект финансового рычага можно также представить как изменение чистой прибыли на каждую обыкновенную акцию (%), порождаемое данным изменением нетто-результата эксплуатации инвестиций (%). Такая трактовка эффекта финансового рычага характерна в основном для американской школы финансового менеджмента.

$$\text{Э ф.р} = \text{Пч}/\Delta\text{Нч},$$

где Пч — изменение чистой прибыли на акцию, %;  $\Delta\text{Нч}$  — изменение нетто-результата эксплуатации инвестиций, %.

С помощью этой формулы отвечают на вопрос: «На сколько процентов изменится чистая прибыль на каждую обыкновенную акцию при изменении нетто-результата эксплуатации инвестиций (прибыльности) на один процент?».

После ряда преобразований, можно перейти к формуле следующего вида:

$$\text{Эф.р} = 1 + \text{Пз.к.}/\text{Пб},$$

где Пзк — проценты за кредит; Пб — балансовая прибыль.

Из последней формулы следует: чем больше проценты и чем меньше прибыль, тем больше эффект финансового рычага и тем выше финансовый риск.

При формировании рациональной структуры источников средств нужно исходить из необходимости найти такое соотношение между заемными и собственными средствами, при котором стоимость акции предприятия будет наивысшей. Это, в свою очередь, становится возможным при достаточно высоком, но не чрезмерном эффекте финансового рычага. Уровень задолженности является для инвестора рыночным индикатором благополучия предприятия.

Чрезвычайно высокий удельный вес заемных средств в пассивах свидетельствует о повышенном риске банкротства. Если же туристское предприятие предпочитает обходиться собственными средствами, то риск банкротства ограничивается, но инвесторы, получая относительно скромные дивиденды, считают, что предприятие не преследует цели максимизации прибыли, и начинают сбрасывать акции, снижая рыночную стоимость предприятия.

Существует два важных правила:

- если нетто-результат эксплуатации инвестиций в расчете на акцию невелик (а при этом дифференциал финансового рычага обычно отрицательный, чистая рентабельность собственных средств и уровень дивиденда — пониженные), то выгоднее наращивать собственные средства за счет эмиссии акций, чем брать кредит, так как привлечение заемных средств обходится предприятию дороже привлечения собственных средств. Однако возможны трудности при первичном размещении акций;

- если нетто-результат эксплуатации инвестиций в расчете на акцию велик (а при этом дифференциал финансового рычага чаще всего положительный, чистая рентабельность собственных средств и уровень дивиденда — повышенные), то выгоднее брать кредит, чем наращивать собственные средства; потому что в этом случае привлечение заемных средств обходится предприятию дешевле привлечения собственных средств. Очень важен контроль над силой воздействия финансового и операционного рычагов в случае их возможного одновременного возрастания.

Поэтому следует начать с расчетов чистой рентабельности собственных средств и чистой прибыли на акцию.

$$П_{\text{ча}} = \frac{(1 - Н_{\text{п}})(Н_{\text{и}} - П_{\text{зк}})}{А_{\text{об}}}$$

где  $П_{\text{ча}}$  — чистая прибыль в расчете на одну обыкновенную акцию;  $Н_{\text{п}}$  — налог на прибыль;  $Н_{\text{и}}$  — нетто-результат эксплуатации инвестиций;  $П_{\text{зк}}$  — проценты за кредит;  $А_{\text{об}}$  — количество обыкновенных акций.

Далее нужно определить рациональную структуру средств предприятия туризма, исходя из главных критериев, приведенных ниже.

**Темпы наращивания оборота предприятия.** Повышенные темпы роста оборота требуют и повышенного финансирования. Это связано с возрастанием переменных, а зачастую и постоянных затрат, почти неизбежным разбуханием дебиторской задолженности, а также с множеством иных самых разных причин, в том числе инфляцией издержек. Поэтому на крутом подъеме оборота фирмы склонны делать ставку не на внутреннее, а на внешнее финансирование с упором на возрастание доли заемных средств в нем, поскольку эмиссионные расходы, издержки первичного размещения акций и последующие выплаты дивидендов чаще всего превышают стоимость долговых инструментов.

**Стабильность динамики оборота.** Предприятие со стабильным оборотом может позволить себе относительно больший удельный вес заемных средств в пассивах и более значительные постоянные расходы.

**Уровень и динамика рентабельности.** Замечено, что наиболее рентабельные предприятия имеют относительно низкую долю долгового финансирования в среднем за длительный период. Предприятие генерирует достаточную прибыль для финансирования развития и выплаты дивидендов и обходится во все большей и большей степени собственными средствами.

**Структура активов.** Если предприятие располагает значительными активами общего назначения, которые по своей природе способны служить обеспечением кредитов, то увеличение доли заемных средств в структуре пассива вполне логично.

**Тяжесть налогообложения.** Чем выше налог на прибыль, чем меньше налоговых льгот и возможностей использовать ускоренную амортизацию, тем более притягательно для предприятия долговое финансирование из-за отнесения хотя бы части процентов за кредит на себестоимость.

**Отношение кредиторов к предприятию.** Игра спроса и предложения на денежном и финансовом рынках определяет средние условия кредитного финансирования. Но конкретные условия предоставления данного кредита могут отклоняться от средних в зависимости от финансово-хозяйственного положения предприятия. Конкурируют ли банкиры за право предоставить предприятию кредит или деньги приходится вымалывать у кредиторов — вот в чем вопрос. От ответа на него во многом зависят реальные возможности предприятия по формированию желательной структуры средств.

Важны также подходы и мнения консультантов и рейтинговых агентств.

**Приемлемая степень риска для руководителей предприятия.** Люди, стоящие у руля, могут проявлять большую или меньшую консервативность при определении допустимого риска и принятии финансовых решений.

**Стратегические целевые финансовые установки предприятия** в контексте его реально достигнутого финансово-хозяйственного положения.

**Состояние рынка кратко- и долгосрочных капиталов.** При неблагоприятной конъюнктуре на рынке денег и капиталов зачастую приходится просто подчиняться обстоятельствам, откладывая до лучших времен формирование рациональной структуры источников средств.

**Финансовая гибкость предприятия,** т.е. возможность чутко реагировать на перемены во внешней среде и внутри предприятия изменением его финансовой тактики.

Пример. Определение величины финансового рычага хозяйственной деятельности предприятия на примере гостиницы «Русь».

Определим целесообразность величины привлекаемого кредита. Структура финансовых средств предприятия представлена ниже:

*Исходные значения*

Актив гостиницы за вычетом кредитной задолженности, млн р.	100,00
Заемных средств, млн р	40,00
Собственных средств, млн р	60,00
Нетто-результат эксплуатации инвестиций, млн р	9,80
Издержки по обслуживанию долга, млн р	3,50

*Расчетные значения*

Экономическая рентабельность собственных средств, %	9,80
Средняя расчетная ставка процента, %	8,75
Дифференциал финансового рычага без учета налога на прибыль, %	1,05
Дифференциал финансового рычага с учетом налога на прибыль, %	0,70
Плечо финансового рычага	0,67
Эффект финансового рычага, %	0,47

По этим данным можно сделать следующий вывод: гостиница «Русь» может брать кредиты, но дифференциал близок к нулю. Незначительные изменения в производственном процессе или повышение процентных ставок могут «перевернуть» эффект рычага. Может наступить момент, когда дифференциал станет меньше нуля. Тогда эффект финансового рычага будет действовать во вред гостинице.

## **2. Затраты туристского производства и их дифференциация и методы**



Стоимость любого туристского продукта, товара или услуги складывается из затрат, связанных с его производством (организацией) и реализацией его конечному потребителю (туристу).

Специфика деятельности туристических организаций требует проведения предварительного калькулирования стоимости тура для определения плановой или сметной стоимости туристского продукта.

*Затраты* — средства, израсходованные на приобретение ресурсов, имеющихся в наличии, и отражаемые в балансе как активы предприятия, способные в будущем принести доход. Система учета затрат позволяет предприятию функционировать, оставаясь прибыльным, в современном коммерческом и административном окружении. Она обязательно согласуется с учетной политикой и корпоративными принципами, а также опирается на стандарты функциональной деятельности. *Расходы* — часть затрат, понесенных предприятием для получения дохода, т.е. они уменьшают сумму полученного дохода в результате деятельности предприятия. Фактически расходы являются себестоимостью произведенной продукции, работ, услуг и в российской практике называются «расходами по основным видам деятельности».

Система оперативного управленческого учета, использующего затратные показатели, позволяет достичь традиционных целей учета затрат и определения дохода, при этом одновременно удовлетворяются разнообразные потребности отдельных менеджеров организации. Обеспечивается это путем организации учета затрат в соответствии с системой их классификации. Данные по затратам подвергаются перекрестной классификации для удовлетворения практически всех потребностей, связанных с принятием управленческих решений и регулированием финансово-хозяйственной деятельности организации.

Использование системы классификации затрат позволяет анализировать и прогнозировать показатели продаж и чистого дохода по туристской организации в целом и по отдельным видам турпродукта, по клиентам и продавцам, по каналам реализации и другим категориям. Такое разбиение данных применяется в управлении себестоимостью, при планировании прибыли и оценке качества работы, а также для контроля затрат. Вся эта информация объективно необходима менеджерам для управленческого учета. Основой каждой из классификаций затрат является информация для оценки использования производственных ресурсов, данные о затратах для принятия управленческих решений и сведения о затратах для контроля и регулирования. Для того чтобы лучше понять характер поведения затрат, проведем их классификацию по нескольким базовым признакам. Существуют различные классификации затрат в сфере туризм.

1. В зависимости от технологических процессов и по способу отнесения на себестоимость отдельных видов туристских продуктов все затраты подразделяются на прямые и косвенные.

*Прямыми затратами* признаются те, которые можно непосредственно отнести на единицу туристских продуктов (работ, услуг), т.е. затраты, которые обусловлены технологическими особенностями производства туристских продуктов (работ, услуг). Данные затраты можно непосредственно отнести на определенный вид туристских продуктов:

- размещение и проживание;
- транспортное и экскурсионное обслуживание;
- питание;
- медицинское и визовое обслуживание;
- страхование туристов;
- услуги гидов-переводчиков;
- труд производственного персонала фирмы и т. п. Характерными статьями прямых издержек являются также следующие:

- сырье и основные материалы (например, приобретение продуктов для приготовления блюд и напитков на предприятиях общественного питания);

- покупные изделия и полуфабрикаты (если рассматривать ресторанный бизнес, то данные затраты существенно облегчают производство блюд и напитков, однако они, как правило, очень дорогостоящи, и значительно утяжеляют затратный механизм предприятия. При этом следует отметить, что в высококлассных ресторанах города все блюда и напитки производятся от нулевого до конечного цикла, т. е. происходит полный оборот — от сырья до готового блюда, что очень ценится посетителями, в том числе и туристами;

- силовая электроэнергия;
- основная заработная плата производственных рабочих;
- иные затраты аналогичной природы.

Размер прямых затрат на единицу туристского продукта практически не зависит от объема производства, и снизить его можно только путем увеличения масштабов деятельности.

Отметим, что чем больше удельный вес прямых затрат в себестоимости, тем точнее она подсчитана.

*Косвенные расходы* связаны с обслуживанием производства, управлением предприятием и организацией продаж. Они вызваны формированием и реализацией туристских продуктов, но в момент возникновения не могут быть отнесены к определенному виду. Этот вид затрат включает арендную плату за помещения и расходы на их содержание; заработную плату с отчислениями работников аппарата управления; затраты на ремонт и содержание основных средств; оплату аудиторских, консультационных услуг; расходы на подготовку кадров и др.

К косвенным относятся общехозяйственные расходы. К их числу можно отнести следующие характерные статьи косвенных издержек в туризме:

- ремонт и содержание универсального туристского оборудования;
- общие издержки отдельной службы туристского предприятия (например, службы приема и размещения в отеле);
- общие издержки туристского предприятия (например, аренда и содержание офиса туристской фирмы, амортизационные отчисления по собственным административным зданиям и т.д.);
- часть непроизводственных издержек;
- иные затраты аналогичной природы.

Если туристская фирма осуществляет различные виды деятельности — формирует и реализует свои собственные турпутевки, а также реализует чужие турпутевки, — то косвенные затраты фирмы распределяются пропорционально размеру выручки, полученной от туроператорской и турагентской (посреднической) деятельности.

Данная классификация порождает формулировку одной из наиболее важных и ответственных задач анализа издержек, которая заключается в том, чтобы оценить себестоимость одного отдельно взятого вида туристской продукции в общей товарной номенклатуре туристского предприятия. Ясно, что эта себестоимость включает как прямые, так и косвенные издержки. И если в отношении первых проблема оценки не возникает, то косвенные издержки должны быть распределены по видам продукции с помощью какого-либо принципа. В известном смысле это распределение носит условный характер, так как точно такое распределение сделать принципиально невозможно вследствие комплексности и стохастичности процесса формирования совокупных издержек. Но, тем не менее, эта задача должна быть решена, поскольку иначе себестоимость отдельного вида туристской продукции установить не удастся.

2. В зависимости от учета издержек в бухгалтерской отчетности туристского предприятия все издержки подразделяются на явные (бухгалтерские) и не явные.

*К явным {или бухгалтерским} относятся издержки, которые проходят по счетам бухгалтерского учета, т.е. когда фирма тратит денежные средства на оплату ресурсов в размере, необходимом для того, чтобы удержать этот ресурс в своем распоряжении.*

*К неявным относятся издержки, которые носят внутренний характер и не связаны с денежными выплатами со счетов фирмы, а, следовательно, не учитываются в бухгалтерских отчетах. К ним относятся издержки упущенных возможностей, связанные с использованием собственных денежных средств фирмы. Примером могут служить издержки по размещению денежных средств в акциях. Неявные издержки составляют разницу между суммой дивидендов и максимально возможной выручкой при суживании этих денег под процент.*

Планируя свою деятельность, фирма должна учитывать альтернативные возможности использования имеющихся средств. Например, уве-

личивая срок получения дебиторской задолженности, следует учесть не только то, что возрастут налоги с оборота или может измениться валютный курс не в пользу организации, но и какую при этом выгоду организация упустит в процессе ожидания средств по сравнению с альтернативным их использованием в случае своевременного поступления (например, вложив средства в ценные бумаги, на депозит на этот срок и т.п.).

С точки зрения возможностей упущенной выгоды необходимо соблюдать следующий принцип налогового планирования — платить налоги необходимо в последний день установленного для этого срока. Если организация платит налоги не заранее, как только исчислена сумма налога, а в последний день, то это равносильно получению беспроцентного кредита от бюджета на эти дни.

Хранение наличности также приносит неявные издержки, равные «упущенному» проценту из-за неиспользования этих денег как заемных средств; ссуживание денег под процент дает издержки, равные выгоде, которую владелец денег упустит, не потратив эти деньги на формирование турпродукта.

К неявным издержкам фирмы относятся и недополученные доходы из-за неэффективного использования патентов, знаков обслуживания, месторасположения, ноу-хау, а также других преимуществ.

При этом необходимо отметить, что явные и неявные издержки образуют экономические издержки фирмы.

3. В зависимости от участия в процессе производства все виды затрат подразделяются на производственные и коммерческие (внепроизводственные).

*Производственные затраты* связаны с основным видом деятельности фирмы, например у туроператора это затраты на формирование турпродукта.

*Коммерческие (внепроизводственные) затраты* связаны с реализацией турпродукта и включают расходы на рекламу, средства, уплачиваемые сбытовым и посредническим организациям, комиссионные сборы и другие подобные расходы.

В совокупности производственные и коммерческие затраты образуют полную себестоимость туристского продукта.

4. В зависимости от экономической роли затраты туристских предприятий делят на основные и накладные.

*Основные затраты* — прямые издержки, которые непосредственно связаны с процессом предоставления туристских услуг, т.е. расходы на размещение, питание, экскурсионное и транспортное обслуживание. Основные затраты прямо и непосредственно включают в себестоимость турпродукта.

*Накладные затраты*— издержки, которые необходимы для формирования, продвижения и реализации турпродукта, но их нельзя прямо отнести на конкретный вид продукта по следующим причинам:

- если это невозможно практически, т.е. издержки нельзя непосредственно отнести на отдельный вид турпродукта (например, расходы на социальное обеспечение работников фирмы);
- из-за целесообразности или нецелесообразности, т.е. отнесение издержек на отдельный вид турпродукта экономически не оправданно.

Экономически более выгодно включать издержки в суммарные начисления на все виды турпродукта с дальнейшим их распределением по видам с помощью ставок накладных расходов. Ставка накладных расходов выражается в форме издержек на единицу затрат труда, например в процентах от издержек на оплату труда. Фактически ставка накладных расходов является нормативными издержками, предназначенными для "распределения накладных расходов на себестоимость турпродукта.

К накладным относят и те расходы, которые образуются в связи с организацией, обслуживанием туристского предприятия и его управлением. Они состоят из общепроизводственных и общехозяйственных расходов.

5. В зависимости от состава (однородности) затраты подразделяют на одноэлементные и комплексные.

*Одноэлементные затраты* состоят из одного элемента и на предприятии не могут быть разложены на слагаемые: заработная плата, амортизация и др.

*Комплексные затраты* состоят из нескольких элементов. Они могут быть детализированы в зависимости от целесообразности и пожеланий руководства организации. К ним можно отнести цеховые (затраты какого-то структурного подразделения туристского предприятия; например, затраты спортивного зала при гостинице) и общепроизводственные расходы, в состав которых входят заработная плата соответствующего персонала, амортизация зданий и другие одноэлементные расходы.

6. В зависимости от степени планирования затрат туристической организации их все можно подразделить на планируемые и непланируемые.

*Планируемые затраты* — затраты, рассчитываемые на определенный объем производства туристских продуктов на основе имеющегося портфеля заказов, заключенных договоров. Планирование затрат представляет собой систему технико-экономических расчетов, отражающих величину затрат, включаемых в себестоимость туристских продуктов. Последняя планируется с учетом исследований конъюнктуры рынка, договоров, заключенных с поставщиками услуг, из которых формируются туры, а также других расходов. Согласно Методическим рекомендациям по планированию, учету и калькулированию себестоимости туристского продукта и формированию финансовых результатов, у организаций, занимающихся туристической деятельностью, целью планирования себестоимости

туристского продукта является определение уровня прибыли и возможностей производственного развития предприятия.

*Непланируемые затраты* — затраты, отражаемые только в фактической себестоимости туристского продукта на основе полного и документального оформления фактических затрат в системе счетов бухгалтерского учета. Фактические затраты при этом сравниваются с планируемыми.

7. В зависимости от степени эффективности выделяют эффективные и неэффективные затраты.

*Эффективными затратами* признаются те, в результате которых получены доходы от реализации тех видов туристских продуктов, на которые они были направлены.

*Неэффективные затраты* — затраты, не приносящие доходов, так как не произведены туры, с которыми они связаны.

8. В зависимости от степени контроля затраты делятся на контролируемые и неконтролируемые.

*Контролируемые затраты* — внутренние затраты предприятия, которые оно может контролировать на любом этапе их возникновения.

*Неконтролируемые затраты* возникают извне, и поэтому предприятие может их признать, но зачастую не имеет возможности повлиять на их размер.

9. Самая широко используемая классификация — деление затрат в зависимости от характера их поведения. Согласно данной классификации, основным признаком является зависимость изменения издержек в связи с изменением какого-либо базового показателя. В качестве последнего обычно принято использовать объем проданной туристской продукции (например, количество реализованных туров).

В соответствии с этим признаком издержки подразделяют на два вида — фиксированные (постоянные) и переменные (нефиксированные или непостоянные).

Разделение постоянных и переменных расходов важно для целей финансового планирования. Основная задача здесь заключается в том, чтобы определить, как должны измениться постоянные и переменные расходы при планируемых темпах роста объема реализованной туристской продукции с учетом того, что только переменные затраты изменяются пропорционально росту или падению объема туристского производства и реализации.

Так, *переменные издержки туристского предприятия* — это такие издержки, которые меняются (в целом) прямо пропорционально увеличению или уменьшению объема туристского производства и продаж (в предположении, что издержки на единицу туристской продукции остаются почти постоянными, стабильными).

К переменным относятся следующие затраты:

- на закупку сырья и материалов;

- на потребление электроэнергии и коммунальные услуги (используемые в туристском производстве);
- транспортные издержки;
- торгово-комиссионные издержки (комиссионные с продаж, если они определяются объемом продаж);
- заработная плата рабочим (при условии, что она может быть увеличена или уменьшена при увеличении или уменьшении объема туристского производства);
- иные издержки аналогичной природы.

*Постоянные издержки* — это те издержки, которые не меняются, когда меняется уровень туристского производства и продаж за какой-то определенный период времени, например, год. Примерами фиксированных издержек являются следующие:

- затраты на амортизацию зданий и оборудования туристского предприятия;
- арендные платежи (затраты на аренду и лизинг, которые не изменяются при изменении объема продаж и объема производства);
- процентные платежи по заемным средствам туристского предприятия, необходимые для его функционирования и расширения его деятельности;
- заработная плата служащих, управляющих, которая по предположению не изменяется при изменении уровня производства. Например, заработная плата по окладу финансовому менеджеру туристского предприятия;
- общие административные расходы;
- иные издержки аналогичной природы.

Однако необходимо отметить, что постоянные затраты не зависят от выручки от реализации лишь до тех пор, пока интересы дальнейшего ее наращивания не потребуют увеличения производственных мощностей туристского предприятия. Поэтому постоянные издержки могут меняться при существенном изменении объема производства. Причем это изменение носит, как правило, скачкообразный характер. Например, при увеличении объема туристского производства может потребоваться аренда дополнительного помещения для офиса фирмы (открытие филиала) и покупка нового оборудования, что приведет к увеличению постоянных издержек на сумму арендных платежей новых помещений, а также эксплуатационных и амортизационных издержек по новому оборудованию. С учетом отмеченной особенности постоянных издержек вводится понятие релевантного интервала изменения объема реализации продукции, на протяжении которого величина суммарных постоянных затрат остается неизменной.

Следует помнить, что в отличие от переменных, большую часть постоянных затрат при сокращении деятельности туристского предприятия и снижении выручки от реализации довольно сложно уменьшить. Действи-

тельно, в периоды спада деятельности туристское предприятие вынуждено начислять в прежних размерах амортизацию (если, конечно, оно не будет распродавать оборудование), выплачивать проценты по ранее полученным заемным средствам (досрочное же возмещение задолженности крайне проблематично при падении выручки от реализации), оплачивать труд сотрудников (если не применять методику увольнения высвобождающихся кадров, что очень актуально на многих туристских предприятиях, особенно в периоды снижения туристского спроса) и т.д.

Следует также уточнить, что многие виды расходов для одних туристских предприятий могут рассматриваться как переменные, а для других — как постоянные. Например, затраты на оплату труда при сдельной оплате относятся к переменным, в то время как при твердом окладе работников — это постоянные затраты. Список переменных и постоянных затрат для каждого туристского предприятия свой, но критерий классификации универсален: зависимость либо независимость от величины объема туристского производства.

Некоторые из издержек, например, заработная плата или общие административные расходы, могут изменяться не совсем прямо пропорционально объему и в то же время не быть постоянными. Часть этих затрат изменяется при изменении объема производства, а другая не зависит от объема производства и остается фиксированной в течение отчетного периода. Они обычно обозначены как *смешанные издержки*, однако иногда их также называют условно постоянными и условно переменными. Такие издержки можно дифференцировать на переменные и постоянные компоненты и рассматривать их в отдельности.

Таким образом, смешанные затраты состоят из постоянной и переменной частей. Примеры таких затрат на туристском предприятии:

- почтовые и телеграфные расходы (например, сумма оплаты за использование телефона может включать постоянные затраты — сумму абонентской платы и переменные, которые зависят от количества и длительности междугородных телефонных разговоров);
- затраты на текущий ремонт оборудования.

Величиной смешанных затрат можно пренебречь, однако для конкретных расчетов, для обеспечения точности приходится выделять постоянную и переменную доли в смешанных затратах и причислять их к постоянным и переменным затратам соответственно.

Рассмотренные нами издержки по классификации их разделения по характеру поведения касались туристского предприятия в целом. Для понимания особенности отнесения различных издержек в туризме к той или иной категории необходимо проанализировать издержки (составляющие), включаемые в стандартный туристский продукт. Туристский продукт представляет собой упорядоченную целенаправленную совокупность туристских услуг, работ и товаров (турпакет, пакет туристских услуг, тури-



стский пакет), состоящую, как минимум, из двух или более единичных или множественных туристских услуг, работ, товаров и средств обеспечения, иных туристских ресурсов, достаточных для удовлетворения потребностей туриста.

Стандартный туристский продукт (турпакет), как правило, включает в себя размещение, питание, транспортное обеспечение и трансферт (при необходимости), экскурсионное обслуживание, визовое обеспечение, страхование.

Из перечисленных выше затрат все издержки на первый взгляд можно отнести к переменным, поскольку они изменяются пропорционально объему проданных туров. Например, если туристская фирма реализовала 20 туров, то ее затраты включают стоимость 20-и гостиничных номеров (если предусмотрено одноместное размещение), 20-и билетов на авиалайнер (или другое транспортное средство) и т.д. Однако на практике очень часто часть этих издержек относится не к переменным, а к постоянным затратам. Это обусловлено тем, что фирмы, как правило, работают с чартерными перевозками или выкупают блок мест на чартерных рейсах. Независимо от того, заполнен авиалайнер на 100 % или только на 58 %, фирма оплачивает полностью стоимость всего рейса, и тогда эти издержки уже не зависят от объема реализации и являются постоянными издержками фирмы. Аналогичная ситуация прослеживается и с гостиничными предприятиями, где туристская фирма выкупает у отеля блок мест на сезон, и вне зависимости его заполнения оплачивает полную стоимость предоставленных номеров. Таким образом, можно говорить о невозмещенных издержках туристской фирмы.

К постоянным издержкам относится и экскурсионное обслуживание. Следует отметить, что под экскурсионным обслуживанием понимается проведение экскурсии сотрудниками туристского объекта. Экскурсия — это туристская услуга, обеспечивающая удовлетворение духовных, эстетических, информационных и иных познавательных потребностей туриста и экскурсанта. В данном случае речь также идет о постоянных издержках, поскольку стоимость экскурсионного обслуживания чисто фиксированная — на группу, без учета количества экскурсантов (туристов) в группе, в отличие от стоимости входных билетов (входная плата) в объекты культурно-исторического туристского показа.

В любом случае для каждого туристского предприятия распределение издержек на переменные и постоянные крайне индивидуально. При этом практическая польза от классификации затрат на переменные и постоянные состоит в том, что, во-первых, такое деление помогает решить задачу максимизации массы и прироста прибыли за счет относительного сокращения тех или иных расходов, во-вторых, эта классификация позволяет судить об окупаемости затрат и дает возможность определить запас

финансовой прочности туристского предприятия на случай осложнения конъюнктуры и иных затруднений.

Отметим также, что разделение затрат на переменные и постоянные лежит в основе метода учета затрат «директ-костинг».

Оперативная система контроля предельных издержек «директ-костинг» является одной из наиболее широко используемых систем внутрипроизводственного управленческого учета. Система складывается из элементов учета, контроля, анализа, прогнозирования и принятия управленческих решений. Впервые термин «директ-костинг» появился в США в 1936 г. Основные идеи системы были изложены в статье американского исследователя И.Н.Гаррисона, опубликованной в январе 1936 г. в бюллетене Национальной ассоциации промышленного учета. В основу этой системы как раз и был заложен принцип подразделения затрат на постоянные и переменные.

*Дифференциация затрат* — это методика выделения доли переменных и доли постоянных затрат в смешанных издержках, в целях проведения более точного финансового анализа деятельности туристского предприятия. В современной практике финансового менеджмента выделяют четыре основных метода дифференциации затрат:

**Графический метод (*Scattergraph Method*), Метод наименьших квадратов, Субъективный метод и Метод верхней – нижней точки.**

### **3. Модели ценообразования в сфере туризма как элемент финансового маркетинга**

Цена — экономическое понятие, которое означает «количество денег», за которое покупатель готов купить, а продавец согласен продать единицу товара.

Перед всеми коммерческими и некоммерческими организациями встает задача назначения цены за свои товары и услуги. Являясь всего лишь одной из составляющих маркетинговых средств, цена выполняет, тем не менее, исключительно важную функцию, которая состоит в получении выручки от реализации. Именно от цен, в конечном счете, зависят достигнутые коммерческие результаты, а правильно выбранная ценовая стратегия оказывает долговременное и решающее влияние как на конкурентоспособность туристской продукции, так и на деятельность туристского предприятия. Помимо этого цена имеет большое значение для потребителей. Она служит средством установления определенных отношений между туристским предприятием и клиентами (потенциальными туристами) и помогает созданию о ней определенного представления, которое может оказать сильное воздействие на ее последующее развитие. И, наконец, цена — сильнейшее оружие в борьбе с конкурентами на туристском рынке.

Во многом решения по установлению той или иной цены определяются внешними по отношению к туристскому предприятию причинами. В одних случаях эти причины значительно уменьшают свободу предприятия в установлении цены, в других — не оказывают заметного влияния на свободу ценообразования, в третьих — значительно расширяют. Следовательно, конечным результатом первого этапа разработки ценовой стратегии должно быть установление границ свободы предприятия в установлении цен на предлагаемые туристские услуги.

К числу важнейших факторов, которые необходимо учитывать при разработке ценовой стратегии туристского предприятия, относятся следующие:

- соотношение туристского спроса и предложения;
- уровень и динамика конкурирующих цен;
- государственное регулирование;
- потребители.

Для разработки соответствующей ценовой стратегии туристское предприятие должно, прежде всего, установить цели ценообразования. Цели вытекают из анализа положения предприятия на туристском рынке и его общих целей на рынке. Следовательно, цели ценообразования не должны рассматриваться как отдельно взятые. Они призваны содействовать успешному осуществлению маркетинговой стратегии туристского предприятия.

Стратегия ценообразования может преследовать самые разнообразные цели, которые рассмотрим ниже.

**Обеспечение выживаемости.** Обеспечение выживаемости становится основной целью фирмы в тех случаях, когда на рынке слишком много производителей, и царит острая конкуренция или резко меняются потребности клиентов. Чтобы обеспечить работу туристского предприятия и сбыт своих туров, фирмы вынуждены устанавливать низкие цены в надежде на благожелательную ответную реакцию потребителей.

В туристской сфере в условиях высокой насыщенности рынка туристских услуг может возникать ситуация, когда предприятие будет заинтересовано в том, чтобы сбывать свои продукты по любой цене, только бы удержать позиции на рынке. Однако данного подхода долго придерживаться нельзя. Необходимы тщательный анализ структуры затрат и постановка целей ценообразования таким образом, чтобы не только сохранить свое рыночное положение, но и получить хотя бы умеренную прибыль.

**Максимизация текущей прибыли.** Многие фирмы стремятся максимизировать текущую прибыль. Они производят оценку спроса и издержек применительно к разным уровням цен и выбирают такую цену, которая обеспечит максимальное поступление текущей прибыли и наличности и максимальное возмещение затрат. Во всех подобных случаях текущие финансовые показатели для фирмы важнее долговременных.

В туристской сфере цель максимизации текущей прибыли довольно распространена в условиях, когда туристское предприятие предлагает уникальные услуги, отсутствующие у конкурентов, спрос на те или иные виды туристских услуг значительно превосходит предложение.

Однако постановка целей максимализации текущей прибыли без учета вероятной реакции рынка может отрицательно сказаться на деятельности предприятия в будущем.

**Завоевание лидерства по показателям доли туристского рынка.** Некоторые фирмы хотят быть лидерами. Они верят, что компания, которой принадлежит самая большая доля туристского рынка, будет иметь самые низкие издержки и самые высокие долговременные прибыли. Добиваясь лидерства по показателям доли рынка, они идут на максимально возможное снижение цен.

В туристской сфере цели новой стратегии реализуются на самых ранних стадиях жизненного цикла продуктов-новинок. На основе точного определения структуры затрат рассчитывают такие цены, которые позволяют довольно длительное время работать с достаточной прибылью, доступны потребителям и не вызывают желаний у конкурентов побороться за лидирующее положение на **Завоевание лидерства по показателям качества туристской продукции.** Фирма может поставить себе целью добиться, чтобы ее товар был самым высококачественным из всех предлагаемых на рынке. Обычно это требует установления на него высокой цены, чтобы покрыть издержки на достижение высокого качества.

В туристской сфере фирмы стремятся превзойти конкурентов путем максимального повышения качества качественных характеристик своей деятельности. Если такое повышение рассматривается потребителями как вполне допустимое, то предприятие может с успехом уйти от конкурентной борьбы. Общая характеристика целей ценообразования представлена в табл. 3.4.

В ценовой политике туристского предприятия очень важен выбор модели ценообразования. Этот процесс должен учитывать спрос на туристский продукт и его эластичность, издержки, цены конкурентов на туристском рынке.

В реальности проблема выбора модели ценообразования решается с учетом трех важнейших условий:

- каждое туристское предприятие должно экономически обеспечить свое существование, т.е. цена должна покрывать затраты (краткосрочные и долгосрочные), связанные с деятельностью туристского предприятия;
- наряду с покрытием затрат туристское предприятие нацелено на получение максимальной или достаточной прибыли, поэтому необходимо уточнять цены отдельных сегментов туристского рынка;
- в условиях конкуренции цена, которую потребитель готов платить за туристский продукт, существенно зависит от цен конкурентов.

Выделяют несколько типов моделей ценообразования.

**Модели ценообразования, ориентированные на издержки.** Политика цен, ориентированная на издержки, ставит своей целью покрыть все или, по крайней мере, значительную часть затрат. Расчет издержек строится на основе данных производственного учета и планирования (из расчета себестоимости).

Таблица 3.4

### Характеристика целей ценообразования

Цель	Период	Уровень цен
Максимизация текущей прибыли	Краткосрочный	Высокий
Удержание позиций на тур рынке	»	Крайне низкий
Лидерство на рынке	Долгосрочный	Низкий
Лидерство в качестве турпродукта	»	Высокий

Из моделей ценообразования, ориентированных на издержки, наиболее часто применяются следующие:

- модель полных издержек;
- модель рентабельности инвестиций;
- модель маржинальных издержек.

*Модель полных издержек* наиболее широко распространена и состоит в превышении цены над издержками, обеспечивающем некоторый уровень рентабельности. Большинство туристских предприятий и организаций использует эту модель путем добавления к издержкам производства и обращения определенного процента. Некоторые предприятия усложняют эту модель введением «специального» (пониженного) процента для определенных клиентов (например, правительства).

Недостатком модели полных издержек является игнорирование текущего туристского спроса, покупательской оценки и конкуренции, что едва ли способствует определению оптимальной цены. Предположим, производитель сувенирной продукции для туристов продаст не 5 000, а 3 000 сувениров. Его издержки на единицу вырастут за счет увеличения доли постоянных расходов, а ожидаемый доход снизится. Следовательно, эта модель применима тогда, когда ожидаемый объем туристских продаж совпадает с реальным, а это возможно лишь при высокой предсказуемости туристского рынка, хорошем знании спроса и конкуренции. Вместе с тем рассматриваемая модель ценообразования остается популярной по ряду причин:

- туристским предприятиям легче ориентироваться на издержки, чем на сложно прогнозируемый спрос;
- при использовании модели полных издержек большинством производителей туристской отрасли цены приобретают тенденцию к выравниванию;

- «справедливость» модели в целом, как для покупателей, так и для продавцов. Последним в любом случае обеспечивается получение закрепленного дохода, при этом они не могут поднять цену на товар при увеличении спроса.

*Модель рентабельности инвестиций* заключается в том, что туристское предприятие устанавливает цену такой, чтобы она обеспечила так называемый уровень возврата инвестиций (УВИ).

Модель широко применяется на предприятиях общественного питания (ресторанного рынка дестинации), транспорта, связи, в образовательных учреждениях и здравоохранении, т.е. в организациях, которые ограничены в получении «справедливого» и достаточного дохода от своей деятельности. Таким образом, установление надбавки на издержки ориентируется на определенную величину, обеспечивающую УВИ.

Возникает вопрос — а каковы же пути выхода из ситуации, когда реальный объем туристских продаж не достиг планируемого? Первый возможный вариант действий — как можно скорее увеличить объем продаж посредством стимулирования сбыта, что приводит к снижению издержек на единицу. Кроме того, необходимо создать ценовые преимущества, чтобы переключить на себя хотя бы часть спроса на туристскую продукцию конкурентов, а значит, — снизить цены. Таким образом, желанная цель — получение запланированной прибыли — становится менее достижимой, даже при увеличении производства и снижении цены.

Возможен и второй вариант действий (на первый взгляд может показаться, что он противоречит логике и вообще опасен для туристской фирмы): сокращение объема производства и продаж. Однако именно второй вариант приведет к желаемой цели. Получить доход можно, снизив предельный объем туристского производства, т.е. приблизив точку безубыточности к своим производственным возможностям. Предельный объем можно снизить, уменьшив постоянные издержки и увеличив цены.

К сожалению, модель рентабельности инвестиций не учитывает конъюнктуры туристского рынка, т.е. при формировании цены метод ориентирован, прежде всего, на внутренние факторы.

*Модель маржинальных издержек* предполагает использование системы учета затрат «директ-костинг». Сущность модели заключается в раздельном учете условно переменных и условно постоянных затрат. Формирование цены происходит путем добавления к общей величине переменных затрат суммы, покрывающей условно постоянные расходы и обеспечивающей нормальную прибыль (маржинальная прибыль). Таким образом, особенностью данной модели является расчет верхнего и нижнего пределов цены. Верхний предел должен обеспечить возмещение всех затрат и получение планируемой прибыли. Нижний предел цены ориентирован на покрытие переменных затрат.

Модель маржинальных издержек учитывает туристский спрос, и это является ее принципиальной отличительной особенностью. Другое существенное преимущество этого метода — отказ от необходимости распределения накладных расходов на единицу туристской продукции.

**Модели ценообразования, ориентированные на потребителей.** Эта группа методов учитывает конкурентные преимущества туристской продукции и предприятий-производителей. Модели используются в рамках активной стратегии ценообразования, ориентированной на определенную комбинацию цены и качества туристского продукта.

Применяя такие модели, туристские предприятия исходят из готовности потребителя платить определенную цену (верхняя граница цен). Если не учитывать необходимости оперировать ценами выше нижней границы, то при ориентации на потребителей не существует непосредственной связи между затратами и установлением цен. Имея свои представления о максимальной цене, которую они готовы заплатить, потребители устанавливают определенную границу, за которой туристский спрос на продукцию прекратится либо по причине финансовых ограничений, либо потому, что по такой цене можно приобрести более качественный туристский продукт.

Из моделей ценообразования, ориентированных на потребителей, наиболее часто применяются следующие: модель ценообразования по ощущаемой ценности и тендерный метод.

*Ценообразование по ощущаемой ценности.* Все большее число туристских предприятий формирует цены, базируясь на покупательской оценке туристского продукта (а не на издержках производства и обращения). Для создания покупательской оценки используются неценовые маркетинговые рычаги.

Описываемая модель ценообразования хорошо сочетается с позиционированием продукта на рынке, т.е. ситуацией, когда компания создает концепцию продукта для конкретного туристского рынка, планируя качество и цену. Менеджер оценивает объем туристской продукции, который он предполагает реализовать по данной цене, и это определяет планируемый объем производства, инвестиций и издержек на единицу продукции. Следующим этапом является оценка достаточности доли прибыли на единицу при установленной цене и издержках. Если расчеты удовлетворительны, можно начинать производство, если нет — идею оставляют до лучших времен.

Ключом к использованию этой модели является тщательное определение покупательского восприятия (оценки) предлагаемого туристского продукта. Имея такие данные, с помощью несложного расчета можно легко оправдать запрашиваемую цену. Для подсчета и определения покупательской оценки используются соответствующие методики.

*Ценообразование тендерным методом* в большей мере ориентировано на покупательское восприятие цены в сравнении с конкурентными ценами. Если туристское предприятие хочет выиграть конкурс (тендер), ему необходимо правильно сформировать свою цену. При этом уменьшение цены по сравнению с конкурентными ниже определенного предела (нижний уровень цены, обеспечивающий покрытие всей суммы затрат) невозможно. Чем выше цены туристского предприятия, тем меньше вероятность получения контракта.

Использование этого критерия при установлении цены имеет смысл лишь в том случае, если туристское предприятие широко использует указанную модель. Играя на разнице цен, можно достигнуть максимума прибыли и в долгосрочной перспективе. Эпизодическое же использование данной модели практически не дает преимуществ.

**Модели ценообразования, ориентированные на конкурентов.** В зависимости от структуры туристского рынка, числа и силы конкурентов, однородности продукта туристское предприятие выбирает одно из трех направлений действия:

- приспособление к рыночной цене;
- последовательное занижение цен;
- последовательное повышение цен, основанное на высокой репутации и качестве туристского продукта.

Политика низких цен, ориентированная на конкурентов, часто применяется при вводе новых туристских продуктов с целью быстрого привлечения большого числа покупателей, использования преимуществ массового производства и устранения потенциальных конкурентов.

Представленные направления действий не исключают друг друга. Существует связывающий эти три модели ценообразования метод, называемый методом калькуляционного выравнивания. Он применяется в основном при одновременном установлении цен на большое количество продукции. Его специфика заключается в отказе от затратно-ориентированного ценообразования на продукты, которые являются «индикаторами» возможностей предприятия. Суть модели состоит в том, что значение продуктов, входящих в производственную программу, неодинаково с точки зрения их влияния на конечный результат — это является следствием конкретных условий конкуренции и спроса. Высокие доходы, получаемые за счет одних туристских продуктов, должны, по крайней мере, компенсировать убытки по реализации других.

В рамках ценовой конкуренции может применяться значительное количество моделей ценообразования. Наиболее популярным в условиях рынка стала *модель ценообразования по существующим ценам*, которая основывается на оценке цен конкурентов с меньшим вниманием к своим издержкам и спросу на продукт. Туристское предприятие может маневрировать, устанавливая такие же, как у конкурентов, а также низшие или



высшие цены. В промышленных олигополиях, продающих сталь, бумагу, удобрения, обычно устанавливается цена, равная цене конкурентов. Небольшие предприятия выбирают политику «следования за лидером». Они меняют свои цены с изменением цен лидера чаще, чем этого требуют спрос или их издержки. Некоторые предприятия вводят небольшие скидки или премии, но колебание обычно невелико.

*Модель целевых затрат* впервые разработана в Японии. Суть ее заключается в том, что планирование будущей себестоимости продукции начинается с установления целевой величины, в которую следует уложиться, с тем, чтобы продажа продукции по существующим рыночным ценам обеспечила не только покрытие будущих затрат, но и получение прибыли. Следовательно, верхним ограничительным пределом являются рыночные цены в том регионе, где предполагается реализация продукции, намеченной к выпуску.

Рассматриваемая модель ценообразования весьма распространена. Поскольку издержки на единицу продукта зачастую с трудом поддаются оценке, положиться на конкурентные цены — хорошее решение вопроса. Однако могут возникнуть трудности, связанные с отсутствием достоверной информации о ценах конкурентов из-за предоставления последними скидок или начисления дополнительной премии на цену за обслуживание или установку. В целом модель хороша тем, что установившиеся цены обеспечивают гарантированный доход, смягчают ценовую конкуренцию и стабилизируют туристский рынок.

Использование указанных выше методов позволяет определить исходную цену туристского продукта. Однако окончательно установленная цена может существенно отличаться от предлагаемой заранее. Это обусловлено выбором фирмой той или иной ценовой стратегии.

**Ценовая стратегия** — выбор возможной динамики изменения исходной цены туристского продукта в условиях рынка, наилучшим образом соответствующей цели предприятия.

Выбор той или иной ценовой стратегии зависит от сочетания и взаимодействия многих факторов, важнейшими из которых являются характеристики и степень новизны туристского продукта, относительная его исключительность по сравнению с другими, условия конкуренции, особенности рынка сбыта, издержки, величина ожидаемой прибыли и т.д. Выделяют несколько видов стратегий.

1. Стратегия «снятия сливок» (высоких цен) предполагает первоначальную продажу туристского продукта по высоким ценам. Это возможно в условиях отсутствия конкуренции и предложения абсолютно новых услуг. Впоследствии, когда рынок оказывается насыщенным и появляются продукты-аналоги, фирма идет на снижение цен.

2. Стратегия цен проникновения на рынок базируется на преднамеренно низком уровне цен с целью оказания влияния на возможно большее

число покупателей. Такая стратегия используется фирмами, которые любой ценой стремятся увеличить свою долю на рынке. Эта стратегия имеет ряд недостатков. Во-первых, необходимо, чтобы сложилась ситуация, когда конкуренты не успеют отреагировать на уменьшение цен. Во-вторых, собственные издержки предприятия должны быть настолько низки, чтобы даже при невысоких ценах обеспечивалось получение достаточной прибыли.

3. Стратегия престижных цен. Престижные цены представляют собой намеренно высокие цены, предназначенные для привлечения потребителей, которые более обеспокоены качеством продукта, его уникальностью или статусом, чем ценой.

4. Стратегия «следования за лидером» предполагает соотнесение фирмой цен на свои продукты с движением и характером цен лидера на данном рынке.

При разработке и реализации ценовой стратегии необходимо учитывать также и психологические особенности клиентов. Потребители гораздо более благосклонно относятся к указанию базисной цены и выборочно — к ценам на дополнительные услуги, которые должны оплачиваться отдельно.

Таким образом, цена является важным средством повышения конкурентоспособности туристского предложения. Однако ее необходимо рассматривать не изолированно, а в сочетании с другими составляющими маркетингового комплекса и потребительскими характеристиками предлагаемых услуг.

В системе финансового управления выделяют следующие показатели доходов и прибыли:

- чистая выручка от реализации продукции (работ, услуг) — валовая выручка от реализации за вычетом налога на добавленную стоимость (НДС — 18 %), акцизов, возвращенных товаров и ценовых скидок. Именно этот показатель является реальной базой для последующего расчета показателей прибыли и оценки рентабельности туристского предприятия;

- валовая прибыль от реализации — чистая выручка от реализации за вычетом производственных расходов на реализованную туристскую продукцию. Этот показатель позволяет анализировать эффективность производственной деятельности туристского предприятия;

- прибыль (убыток) от основной деятельности (операционная прибыль или операционный убыток) — валовая прибыль от реализации за вычетом расходов на управление и сбыт. Показатель отражает влияние этих расходов на финансовый результат от реализации;

- прибыль от финансовой деятельности — сальдо доходов и расходов на финансовую деятельность. Этот показатель необходим для того, чтобы отделить прибыль за счет производственно-хозяйственной деятельности туристского предприятия от таких источников, как получение процентов и дивидендов предприятием, операции с иностранной валютой и

др.;

- прибыль от обычной хозяйственной деятельности — сумма прибыли от основной хозяйственной деятельности и прибыли от финансовой деятельности;

- чрезвычайные прибыли;

- прибыль (убыток) до уплаты налога. Этот показатель является точкой перехода от бухгалтерской к налогооблагаемой прибыли. Бухгалтерская (или отчетная) прибыль рассчитывается в соответствии с требованиями бухгалтерского учета. Основная цель ее определения — показать эффективность деятельности предприятия за отчетный период. Бухгалтерский учет для того и существует, чтобы собрать и обработать информацию о доходах и расходах туристского предприятия, а также о чистом результате его деятельности для принятия управленческих решений на будущие периоды. После того, как эта цель достигнута, полученный результат (прибыль до уплаты налога) должен корректироваться в соответствии с налоговым законодательством страны. Таким образом, налогооблагаемая прибыль — это бухгалтерская прибыль, пересчитанная согласно налоговым требованиям;

- чистая прибыль (чистый убыток) — прибыль после уплаты налога. В условиях рыночной экономики это важнейший показатель деятельности туристского предприятия. Именно он находится в центре внимания управляющих предприятия и финансовых рынков. От его динамики зависит функционирование предприятия, рабочие места для его работников, выплата дивидендов в акционерной компании.

#### **4. Основные показатели операционного анализа и методики их расчета. Предпринимательский риск.**

*Операционный анализ* — это элемент управления затратами предприятия, устанавливающий влияние структуры затрат и выручки на рентабельность продукции либо подразделений предприятия. Он позволяет путем моделирования отыскать наиболее выгодное соотношение между переменными и постоянными затратами, ценой продукции и объемом производства.

Распространены и другие названия операционного анализа: анализ безубыточности; CVP-анализ (*costs, value, profit* — затраты — объем — прибыль).

Эффективность операционного анализа для выработки управленческих решений определяется тем, что он сводит воедино маркетинговые исследования, учет затрат, финансовый анализ и производственное планирование.

Операционный анализ необходим для того, чтобы ответить на ряд важных для туристского предприятия вопросов.

- На какие наиболее значимые статьи в структуре затрат предприятия можно воздействовать с целью их снижения?
- Какова рентабельность каждого подразделения предприятия с учетом распределения общехозяйственных расходов (либо без распределения)?
- Каким может быть минимальный объем производства/продаж, соответствующий точке безубыточности?
- Как повлияет изменение объема и структуры производства/ продаж на удельные постоянные затраты, налоговые платежи и различные другие показатели деятельности организации?
- Какова рентабельность каждого вида продукции/услуг, а также его полная себестоимость, которую можно использовать при ценообразовании?
- Каков запас/недостаток финансовой прочности предприятия?

Основными составляющими операционного анализа являются показатели операционного рычага, порога рентабельности и запаса финансовой прочности туристского предприятия. Операционный анализ на туристском предприятии выступает неотъемлемой составляющей общего управленческого учета, а его результаты, как правило, представляют собой часть коммерческой тайны. Рассмотрим три составляющие операционного анализа.

**Операционный рычаг.** Иногда его еще называют производственным рычагом. Сила воздействия операционного рычага состоит в том, что любое (даже незначительное) изменение выручки от реализации туристской продукции (туристских услуг) всегда порождает более сильное изменение прибыли.

Для расчета операционного рычага  $P_0$  используют два основных метода.

1. Когда используется показатель прибыли туристского предприятия, расчет ведут по формуле:

$$P_0 = M_B / \Pi,$$

где  $M_B$  — валовая маржа (разница между выручкой от реализации туристской продукции и переменными затратами);  $\Pi$  — прибыль. Этот показатель в экономической литературе обозначается так же как маржинальная прибыль. При этом желательно, чтобы валовой маржи хватало не только на покрытие постоянных расходов туристского предприятия, но и на формирование его прибыли.

2. Если в расчетах не используется показатель прибыли туристского предприятия,

$$P_0 = 1 / (1 - Z_{\text{п}} / M_B),$$

где  $Z_{\text{п}}$  — постоянные издержки.

Операционный рычаг всегда рассчитывается для определенного объема продаж, когда изменяется выручка от реализации туристской продукции, изменяется и сила воздействия операционного рычага.

Следует отметить, что сила воздействия операционного рычага в сфере туризма в значительной степени зависит от средне подотраслевого (гостиничный сектор, ресторанный бизнес и т.д.) уровня фондоемкости: чем больше стоимость основных средств, тем больше постоянные затраты. Например, у гостиничных предприятий и предприятий питания, как правило, основных средств значительно больше (это обусловлено спецификой деятельности данных предприятий), и, следовательно, сумма их постоянных издержек, значительно выше, чем у туристских фирм, специфика деятельности которых не требует существенного количества объектов основных фондов.

Высокий удельный вес постоянных затрат туристского предприятия в общей сумме издержек свидетельствует об ослаблении гибкости предприятия.

Для туристских предприятий, обладающих значительными производственными фондами, высокая сила воздействия операционного рычага свидетельствует о возможной угрозе, которая проявляется в том, что в условиях туристской нестабильности (одна из особенностей туристского рынка, во многом обусловленная динамическим развитием туризма в последнее время), падения туристского спроса и возможной инфляцией, каждый процент снижения выручки оборачивается большим снижением прибыли, что может сделать убыточной деятельность туристского предприятия.

Наряду с этим эффект операционного рычага поддается контролю именно на основе учета зависимости силы воздействия рычага от величины постоянных затрат: чем больше постоянные затраты у туристского предприятия и чем меньше прибыль, тем сильнее действует операционный рычаг, и наоборот.

Следует также отметить, что когда выручка от реализации туристской продукции снижается, сила воздействия операционного рычага возрастает, и каждый процент снижения выручки дает тогда все больший и больший процент снижения прибыли туристского предприятия.

Таким образом, сила воздействия операционного рычага указывает на степень предпринимательского риска, связанного с данным туристским предприятием, а именно, чем больше сила воздействия операционного рычага, тем больше предпринимательский риск.

**Порог рентабельности**, т.е. выручка от реализации, при которой туристское предприятие уже не имеет убытков, но еще не имеет и прибылей, — второй основной показатель в операционном анализе туристского предприятия. Валовой маржи в точности хватает на покрытие постоянных затрат, и прибыль равна нулю.

Порог рентабельности (ПР) может быть рассчитан по следующей формуле:

$$П_p — -З_{п} / У_{в.м},$$

где  $U_{\text{вм}}$  — удельный вес валовой маржи — процентное отношение валовой маржи к выручке от реализации туристской продукции.

Рассматривая показатель порога рентабельности, следует отметить еще один показатель, который носит название *порог безубыточности*. Его расчет характеризует собой более детальный (глубокий) операционный анализ, использующий понятия прямых и косвенных издержек. Углубленный операционный анализ направлен на решение главнейших вопросов ценовой и ассортиментной политики туристского предприятия, а именно помогает определить, какие туры (туристские услуги) выгодно, а какие невыгодно включать в ассортимент туристского предприятия, и какие назначать на них цены.

Порог безубыточности  $\Pi_{\text{бу}}$  рассчитывается по следующей формуле:

$$\Pi_{\text{бу}} = Z_{\text{пр.п}}/U_{\text{в.м}},$$

где  $Z_{\text{пр.п}}$  — прямые постоянные издержки.

Косвенные затраты туристского предприятия весьма трудно «разнести» по отдельным туристским товарам (турам, туристским услугам). Универсальный способ — отнесение косвенных постоянных затрат на тот или иной туристский товар пропорционально доле данного туристского товара в суммарной выручке от реализации. Основным принципом углубленного операционного анализа является объединение прямых переменных затрат на данный туристский товар с прямыми постоянными затратами и вычисление промежуточной маржи — результата от реализации после возмещения прямых переменных и прямых постоянных затрат. Желательно, чтобы промежуточная маржа покрывала как можно большую часть постоянных затрат туристского предприятия, внося свой вклад в формирование прибыли. Если промежуточная маржа покрывает хотя бы часть постоянных затрат предприятия, то данный туристский товар достоин оставаться в ассортименте. При этом товары, берущие на себя больше постоянных затрат предприятия, являются предпочтительными.

Таким образом, порог безубыточности туристского товара (тура, туристской услуги) — это такая выручка от реализации, которая покрывает переменные затраты и прямые постоянные затраты. При этом промежуточная маржа равна нулю. Если последнее условие не выполняется, то данный туристский товар надо снимать с производства.

**Показатель запаса финансовой прочности  $Z_{\text{ф.п}}$**  — третий составляющий операционного анализа. Запас финансовой прочности можно определить тремя основными методами, два из которых позволяют получить результат в денежной форме, а третий — в процентном выражении:

$$Z_{\text{ф.н}} = В - \Pi_{\text{р}},$$

$$Z_{\text{ф.п}} = В/P_0,$$

$$Z_{\text{ф.п}} = 100\%/P_0,$$

где  $В$  — выручка от реализации.

Запас финансовой прочности показывает, какой процент снижения выручки от реализации способно выдержать туристское предприятие без серьезного ущерба для своего финансового состояния. При этом  $Z_{фп}$  тем выше, чем ниже значение операционного рычага.

### **Уровень сопряженного эффекта операционного и финансового рычагов. Предпринимательский риск**

Связанные с предприятием туризма риски имеют два основных источника.

1. Риск, связанный с конкретным туристическим предприятием в его рыночной нише:

- неустойчивость спроса и цен на готовый туристский продукт;
- себестоимость выше цены реализации, что не обеспечивает нормальную массу, норму и динамику прибыли;
- само действие операционного рычага, сила которого зависит от удельного веса постоянных затрат в общей их сумме и предопределяет степень гибкости предприятия.

2. Риск, связанный с внешними условиями:

- неустойчивость финансовых условий кредитования (особенно при колебаниях рентабельности активов);
- неуверенность владельцев обыкновенных акций в получении достойного возмещения в случае ликвидации предприятия с высоким уровнем заемных средств;
- само действие финансового рычага, генерирующего финансовый риск.

Операционный и финансовый рычаги крепко связаны между собой. Чем больше сила воздействия операционного рычага (или чем больше постоянные затраты), тем более чувствителен нетто-результат эксплуатации инвестиций к изменениям объема продаж и выручки от реализации; чем выше уровень эффекта финансового рычага, тем более чувствительна чистая прибыль на акцию к изменениям нетто-результата эксплуатации инвестиций. Поэтому по мере одновременного увеличения силы воздействия операционного и финансового рычагов все менее и менее значительные изменения физического объема реализации и выручки приводят ко все более и более масштабным изменениям чистой прибыли на акцию. Этот тезис выражается в следующей формуле: сопряженный эффект операционного и финансового рычагов представляет собой произведение сил воздействия этих рычагов.

Результаты использования этой формулы указывают на уровень совокупного риска, связанного с предприятием, и отвечают на вопрос, на сколько процентов изменится чистая прибыль на акцию при изменении объема продаж (выручки от реализации) на один процент.

Задача снижения совокупного риска, связанного с предприятием, сводится главным образом к выбору одного из трех вариантов:

- высокий уровень эффекта финансового рычага в сочетании со слабой силой воздействия операционного рычага;
- низкий уровень эффекта финансового рычага в сочетании с сильным операционным рычагом;
- умеренные уровни эффектов финансового и операционного рычагов (этого варианта часто бывает труднее всего добиться).

В самом общем случае критерием выбора того или иного варианта служит максимум курсовой стоимости акции при достаточной безопасности инвесторов. Оптимальная структура капитала — всегда результат компромисса между риском и доходностью. И если равновесие достигнуто, оно должно принести и желанную максимизацию курсовой стоимости акций.

### **Контрольные вопросы**

1. Какова роль документов бухгалтерской отчетности туристского предприятия для финансового менеджмента?
2. Какие группы пользователей внутренней финансовой отчетности туристского предприятия вы знаете, и каковы их цели в ее получении?
3. Какие методы начисления процентов вы знаете, и какой метод наиболее применим на практике?
4. В чем заключается концепция финансового рычага?
5. Как оптимизировать структуру источников средств предприятия?
6. Какие критерии выделяют при классификации туристских затрат?
7. Перечислите методы ценообразования, наиболее применимые по своим характеристикам для индустрии туризма.
8. Раскройте принципы операционного анализа.
9. В чем заключается понятие сопряженного эффекта?

## **ТЕМА 4. ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ НА ПРЕДПРИЯТИЯХ ТУРИЗМА**

### **План**

- 1. Принципы и базовые показатели финансового менеджмента**
- 2. Коэффициентный анализ деятельности туристского предприятия**
- 3. Дивидендная политика**

### **1. Принципы и базовые показатели финансового менеджмента**

Коэффициенты — полезный инструмент для анализа отчетности компании. Однако важно осознавать, что они не могут в полной мере представить финансово-хозяйственную деятельность предприятия и имеют



ряд ограничений. Поэтому необходимо учитывать следующие обстоятельства:

- коэффициенты достоверны, если достоверна информация, на которой они рассчитаны;
- коэффициенты могут лишь определять тенденции, но не могут гарантировать их в будущем;
- при интерпретации тенденций в расчет должна быть принята общая экономическая ситуация не только внутри фирмы, но и за ее пределами;
- тенденции могут меняться в зависимости от применяемых методов учета, от периода к периоду, от фирмы к фирме;
- не всегда возможно осуществить прямые сравнения с другими компаниями, которые имеют свои особенности;
- данные финансовой деятельности не всегда точны, так как в них может содержаться элемент индивидуального суждения;
- важная информация о компании может быть не учтена, если она не представлена в финансовых показателях;
- анализ коэффициентов должен проводиться только в совокупности (в системе взаимосвязей);
- количественный анализ целесообразно сопровождать качественными характеристиками и выводами.

В современной практике выделяют четыре основных показателя, используемых в финансовом менеджменте в качестве базовых.

#### 1. Добавленная (добавочная) стоимость (ДС).

Если из стоимости произведенной туристской продукции, а не только реализованной за конкретный период времени, включая пополнение запасов готовой продукции и незавершенное производство (последнее характерно исключительно для предприятий ресторанного рынка), вычесть стоимость потребленных материальных средств производства (сырья, энергии и т.д.) и услуг других организаций, то получится стоимость, которую действительно добавили к стоимости сырья, энергии и услуг.

Величина добавленной стоимости или более в упрощенном варианте наценка различна для разных предприятий туризма. Кроме того, она может дифференцироваться даже в одной группе предприятия. Например, если в кафе и ресторанах наценка составляет в среднем около 200—300%, то в заведениях быстрого питания (*fast-food*) она значительно ниже, а прибыль растет за счет большого наплыва посетителей, привлеченных установившимися здесь демократичными ценами. Данный показатель свидетельствует о масштабах деятельности предприятия. Добавленная стоимость облагается налогом (НДС), который на сегодняшний день составляет 18 %, поэтому для рассмотрения следующего показателя необходимо вычесть величину этого налога.

#### 2. Брутто-результат эксплуатации инвестиций (БРЭИ).

Из добавленной стоимости, скорректированной на величину НДС, необходимо вычесть все расходы на оплату труда и все связанные с этим платежи (по социальному страхованию, пенсионному обеспечению и т.д.), а также все налоги и обязательные налоговые платежи, за исключением налога на прибыль. Таким образом, БРЭИ — это прибыль до вычета налога на прибыль, амортизационных отчислений и заемного капитала, если таковой имеется у предприятия (практически все предприятия туристской сферы в той или иной степени используют привлеченный капитал). Этот показатель промежуточный, он показывает достаточно ли у туристского предприятия средств на покрытие всех этих расходов.

### 3. Нетто^результат эксплуатации инвестиций (НРЭИ).

Если из БРЭИ вычесть издержки на восстановление основных средств туристского предприятия, то получим показатель НРЭИ. Он представляет собой балансовую прибыль с учетом процентов за кредит, относимых на себестоимость. Поэтому НРЭИ — это не что иное, как прибыль до уплаты процентов по кредиту и налога на прибыль.

Данный показатель также различен для разных туристских предприятий. Например, для предприятий с большими производственными фондами (гостиницы, рестораны и т.д.) его значение может быть более низким, чем, например, у предприятий ими не отягощенных.

### 4. Экономическая рентабельность

$$P_э = M_к C_T 100 \%,$$

где  $M_к$  — коммерческая маржа — показывает, какой результат эксплуатации дают каждые 100 р. оборота. Как правило, чаще всего данный показатель дается в процентах.  $C_T$  — коэффициент трансформации — показывает, сколько рублей снимается с каждого рубля актива. Данный коэффициент носит второе название — оборачиваемость активов.

На  $M_к$  влияют такие факторы, как ценовая политика, объем и структура затрат. В то время как на  $C_T$  — отраслевые условия деятельности туристского предприятия и экономическая стратегия, выбранная им.

Существует четыре возможных сочетания:

- сильная  $M_к$  и слабый  $C_T$
- слабая  $M_к$  и слабый  $C_T$ ;
- слабая  $M_к$  и сильный  $C_T$ ;
- сильная  $M_к$  и сильный  $C_T$

Каждое предприятие должно стремиться к последнему варианту, что крайне трудно, так как и в  $M_к$  и в  $C_T$  присутствует один и тот же показатель — оборот, и необходимо под возросший оборот подставлять «не раздутые» активы, а показатель НРЭИ начинает расти быстрее оборота.

## 2. Коэффициентный анализ деятельности туристского предприятия

Отчетность туристской фирмы представляет собой совокупность документов, отражающих важнейшие стороны финансово-хозяйственной деятельности. Эти документы необходимы для оценки достигнутого, прогноза и выработки обоснованного управленческого решения.

В отчетности показываются: активы и пассивы; расходы и доходы; прибыли и убытки, полученные компанией в течение года (квартала).

Собственники, менеджеры и другие заинтересованные лица обычно желают знать больше о финансовом состоянии фирмы. Для получения этого более глубокого знания им необходимо изучить методы анализа показателей. К важнейшим методам анализа относится метод финансовых коэффициентов, базу расчета которых составляют показатели финансовой отчетности. Однако расчет финансовых коэффициентов, отражающих соотношение двух и более финансово-экономических показателей (как правило, в денежном выражении) — это, как говорится, «половина дела». Вторая половина заключается в необходимости соответствующего комментария. Комментарии одного и того же показателя (коэффициента) могут быть различными. Разница пояснений обусловлена целями анализа, взглядом изучающего на ситуацию и, конечно, его профессионализмом.

Так, для описания доли заемного капитала различных денежных единиц в активах при условиях инвестиций в 100 000 у. е. и банковском кредите в 20 000 у. е. могут быть использованы различные коэффициенты: отношение активов к заемным средствам 5:1; отношение заемных средств к активам 1:5; активы превышают заемные средства в пять раз; кредиты составляют  $1/5$  активов; кредиты составляют 20 % активов.

Единой процедуры сравнения данных о состоянии компании среди финансистов не существует, однако определено, что некоторые результаты представляются в виде коэффициентов, другие же — в виде процентных соотношений. Но в обоих случаях используется термин «показатель финансово-хозяйственной деятельности».

Для определения степени эффективности деятельности предприятия необходима информация о том, как используются активы предприятия для получения прибыли. Анализ коэффициентов является полезным инструментом менеджмента для изучения тенденций изменения финансовых характеристик фирмы. Здесь важна именно тенденция, так как необходимо иметь представление о финансовом состоянии предприятия в течение некоторого периода времени. Это позволяет выполнять сравнительный анализ с другими соответствующими периодами, а также с деятельностью других фирм данной отрасли.

Существует множество показателей, с помощью которых можно оценить сильные и слабые стороны любого бизнеса. Все они, однако, могут быть объединены в пять ключевых групп. Если целью анализа является комплексная оценка деятельности фирмы, то необходимо изучить и оценить в первую очередь следующие факторы: ликвидность; рентабельность;

использование активов; структуру капитала; деньги, выплачиваемые инвесторам.

Первым шагом является выделение соответствующих показателей из бухгалтерской отчетности и дальнейшее использование их для расчета коэффициентов. Когда это сделано, все показатели должны быть описаны и проанализированы. Среди них следует подвергнуть анализу показатель ликвидности.

**Ликвидность.** Это понятие используется финансистами для описания объема денежных средств, имеющихся у предприятия. Показатели ликвидности необходимы для определения платежеспособности компании. Существует два основных показателя — коэффициент «критической» оценки и коэффициент текущей ликвидности.

*Коэффициент текущей ликвидности* определяется отношением текущих активов к краткосрочным обязательствам. Текущие активы — это краткосрочные торговые активы, необходимые для ежедневных операций. В балансе они всегда отражаются в порядке ликвидности таким образом, что наименее ликвидные активы помещаются первыми, наиболее ликвидные — последними. Порядок таков: запасы; дебиторы; денежные средства на расчетном счете; денежная наличность.

Необходимое количество запасов определяется уровнем продаж и способностью менеджера контролировать уровень запасов. Аналогично, сумма денег, являющаяся дебиторской задолженностью, будет зависеть от уровня продаж в кредит и способности компании проводить эффективную и квалифицированную политику контроля кредитования.

Краткосрочными обязательствами являются деньги, заимствованные на короткий период и подлежащие возвращению в течение одного года с момента заполнения баланса.

Оборотные средства (текущие активы) любого предприятия должны превышать объем краткосрочных обязательств, и для многих организаций соотношение 2:1 является наиболее целесообразным. Точный показатель будет зависеть от отрасли, в которой работает фирма; на него будет влиять скорость, с которой запасы могут превращаться в наличность. Чем быстрее это происходит, тем меньше денег задерживается в запасах и, как результат, тем более прибыльной будет организация, появится возможность работы с меньшим уровнем показателя.

Коэффициент текущей ликвидности рассчитывается как отношение текущих активов к текущим пассивам.

Коэффициент текущей ликвидности, являясь важным измерителем платежеспособности предприятия, однако не показывает объем ликвидных ресурсов, имеющихся для покрытия краткосрочных обязательств. Выплаты по текущим обязательствам могут происходить только наличными, поэтому используется *коэффициент «критической» оценки* (иногда называемый срочным коэффициентом ликвидности). Он рассчитывается путем

вычитания запасов из суммы текущих активов и деления полученной цифры на объем текущих пассивов.

Минимальное значение показателя должно составлять 1:1, но оно также будет зависеть от уровня оборачиваемости запасов и скорости преобразования текущих активов в наличность. Цепи предприятий *fast-food* могут оперировать при более низком показателе и, следовательно, имеют возможность использовать деньги кредиторов для финансирования ежедневных операционных затрат. Это помогает им достигать высоких показателей прибыли, но если другие предприятия гостиничного хозяйства попытаются применить данную стратегию, то они очень скоро окажутся неплатежеспособными по причине невозможности столь же быстрого преобразования своих запасов в наличные денежные средства. Коэффициент представляет собой отношение разницы текущих активов и запасов к текущим пассивам.

**Рентабельность.** Коэффициенты рентабельности показывают процент прибыли, полученной до и после оплаты расходов. Этими показателями являются отношение валовой прибыли к объему продаж и отношение чистой прибыли к объему продаж. Оба они рассчитываются на основе данных отчета о прибылях и убытках.

Коэффициент рентабельности, рассчитанный по валовой прибыли, показывает предел доходности, который может иметь фирма на единицу продаж.

В целом, если объем продаж предприятия велик, то для достижения нормального уровня валовой прибыли будет достаточным небольшой объем прибыли на единицу продукции.

После определения валовой прибыли необходимо установить объем прибыли, используемой на покрытие операционных затрат. Чем они больше, тем больший объем прибыли должен быть получен только для того, чтобы компенсировать операционные расходы. Этот показатель также представляется в процентах и рассчитывается как отношение чистой прибыли к объему продаж.

Сказать, какой процент прибыли должен быть получен с каждой единицы продаж, достаточно трудно; это будет зависеть от издержек каждого вида деятельности и, таким образом, он будет разнообразным для различных отраслей. Какой бы процент валовой прибыли не был получен, он должен быть достаточен для покрытия издержек, обеспечения соответствующего дохода собственников, а также остатка некоторого объема прибыли внутри предприятия для финансирования новых инвестиций, которые, в свою очередь, будут способствовать получению прибыли в дальнейшем.

**Использование активов.** Предприятия вкладывают деньги инвесторов в активы, используемые для получения прибыли. Чем больше доход, который может быть получен за счет активов, тем более привлекательным

становится инвестирование, тем более прибыльной становится организация. Существует несколько показателей, измеряющих эффективность использования предприятием своих активов (капитала):

- отношение объема продаж к основным средствам (фондоотдача);
- оборачиваемость запасов;
- время оплаты дебиторами задолженности;
- время на осуществление выплат кредиторам;
- основные средства / текущие активы.

**Отношение объема продаж к основным средствам (фондоотдача).** Основные средства необходимы для осуществления основных видов деятельности компанией. Теоретически, чем больше вложено в основные средства, тем выше уровень продаж. В идеале уровень продаж должен быть выше стоимости основных средств, тем самым обозначая, что на каждую вложенную в основные средства денежную единицу предприятие получает дополнительный доход от продажи.

Положение *Sports Wise* по соотношению объема продаж к стоимости основных средств представлено в табл. 4,6.

**Коэффициент оборачиваемости запасов** измеряет, сколько раз фирма может продать весь объем своих запасов на протяжении года. Чем быстрее это происходит, тем более прибыльна фирма и тем менее средств должно быть вложено в запасы. В общем, если коэффициент оборачиваемости запасов для предприятия велик, то норматив прибыли на каждую продажу запасов может быть небольшим, когда же этот коэффициент низкий, предприятие должно получать большую прибыль при продаже своих запасов. Именно валовая прибыль является источником покрытия запасов.

Коэффициент оборачиваемости запасов рассчитывается как произведение стоимости средних запасов на отношение числа дней в году к себестоимости. Средние запасы определяются как сумма запасов на начало и конец года, деленная на два. Чем быстрее фирма может продать свои запасы, тем более ликвидной она должна быть, так как это сокращает время и стоимость хранения запасов.

**Время взыскания долгов с дебиторов (инкассирование). Оборачиваемость дебиторской задолженности.** Множество продаж ведется в кредит. Когда это происходит, фирма, продающая товары и услуги, финансирует другие предприятия. Таким образом, чем быстрее счета будут оплачены, тем быстрее полученные деньги могут быть вложены в текущие активы для получения дополнительной прибыли. Используя коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, определяемый как отношение дебиторской задолженности к объему продаж, умноженное на 365, можно определить время на оплату проданных в кредит товаров.

Дебиторы должны быть сокращены до минимума, и взимание платежей должно быть ужесточено — некоторые из фирм предупредят о последующих законных действиях в случае, если платежей не будет. Фирмы

часто считают необходимым в целях получения или сохранения контрактов предлагать условия кредитования такие же или более благоприятные, чем у конкурентов, но большие объемы продаж в кредит приводят к значительной нехватке оборотного капитала.

**Показатели оборачиваемости кредиторской задолженности** применяют: если фирма получает денежные средства от дебиторов до момента встречи с кредиторами, то у нее образуется беспроцентный кредит и таким образом компания использует деньги других фирм для финансирования своих расходов

Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности рассчитывается как частное от деления суммы коммерческих кредиторов на сумму закупок, умноженное на 365.

Расчеты показывают, что магазин получает немного кредитов, и это усугубляет проблему ликвидности. Сравните с оборачиваемостью дебиторской задолженности. Поэтому свободных средств у магазина нет и приходится обращаться в банк за кредитом на пополнение оборотных средств. В результате товар становится более дорогим.

**Отношение основных средств к текущим активам** — еще один финансовый показатель. Основные средства необходимы для ведения бизнеса, но в целом именно с текущих активов предприятие получает прибыли. Чем выше коэффициент, определяемый отношением текущих активов к основным средствам, тем более прибыльной должна быть компания. Если предприятие инвестирует слишком большой процент капитала в основные средства, то оно должно рассмотреть вопрос о частичной продаже основных средств, тем самым увеличивая значение данного коэффициента.

**Структура капитала.** Показатели структуры капитала показывают, каким образом предприятие финансируется и какой объем дохода оно может получить с инвестиций.

**Коэффициент отношения собственных и заемных средств** свидетельствует о том, что предприятие может финансироваться двумя путями. Во-первых, собственники могут инвестировать в него свои сбережения, во-вторых, они могут заимствовать дополнительные фонды у внешних источников.

Чем больше заимствованный капитал, тем больше риск. Возникает опасность, что предприятие не сможет осуществить все процентные платежи в случае падения уровня продаж и прибыли. По этой причине инвесторы обычно предпочитают, чтобы большая часть денег была обеспечена собственным капиталом. Основной проблемой при использовании рассмотренного коэффициента является определение того, что должно быть включено в понятие привлеченный капитал. Некоторые аналитики относят к нему все заимствования, т.е. текущую кредиторскую задолженность и овердрафты включают в сумму привлеченного капитала. Однако существует более мягкая точка зрения: в это понятие включаются только долго-

срочные займы, т.е. те, выплата которых не осуществляется в пределах одного года с момента составления балансового отчета.

Если предприятие может привлечь заемный капитал по более низкой цене, чем акционерный, то заимствование денежных средств имеет смысл. Сделав это, компании удастся снизить общую стоимость капитала. Однако если произведено слишком значительное увеличение заемного капитала, то и акционеры, и кредиторы потребуют больших доходов в связи с ростом риска, **что** непременно приведет к увеличению общей стоимости капитала.

Коэффициент отношения собственных и заемных средств важен, так как если заемный капитал увеличен чрезмерно, то компания может оказаться неспособной выплачивать проценты с прибыли и, как следствие, может быть атакована своими кредиторами.

**Доходы, выплачиваемые инвесторам.** Прежде всего, это прибыль на инвестированный капитал (ROCE). Все компании используют инвестированный капитал в своем деле для получения доходов инвесторами (акционерами). Главная проблема состоит в определении размера капитала, финансируемого не из собственных источников средств. Многие компании увеличивают финансирование акционерами и долгосрочными кредиторами. Таким образом, в наибольшие границы будут включены все долгосрочные займы при подсчете прибыли на инвестированный капитал. Узкие границы включают в себя только акционерный капитал и резервы, поскольку это сумма денег, которые собственники вложили в дело. Когда сравнивают прибыль на инвестированный капитал в различных компаниях, всегда важно знать, какие границы — узкие или широкие — инвестированного капитала применяются. Показатель рассчитывается в процентах, как прибыль до выплаты, деленная на инвестированный капитал.

Увеличение капитальной базы может привести к росту используемых активов, поэтому можно ожидать роста доходов, принесенных этими активами. Однако в краткосрочном периоде большинство инвестиций приводит к снижению доходов на инвестированный капитал до того момента, как они смогут генерировать желаемый объем прибыли.

**Прибыль на акцию** показывает, какой объем прибыли был получен на каждую акцию в течение года. Этот показатель важен, поскольку он определяет доход, который может быть получен через инвестирование данного предприятия. Чем выше процент, тем больше доход. Показатель рассчитывается следующим образом: прибыль после уплаты налогов и выплаты дивидендов по привилегированным акциям делится на количество выпущенных обыкновенных акций.

Компании достаточно редко распределяют всю свою прибыль в виде дивидендов, но все же, чем больше доходы, тем больший объем прибыли может быть распределен таким образом. Следовательно, инвесторы всегда стараются вкладывать свои деньги в компании, которые приносят наибольший доход.



**Норма дивиденда** рассчитывается как соотношение дивиденда на обыкновенную акцию к рыночной стоимости акции, умноженное на соотношение 100 к 1 денежной единице.

Акции чаще покупаются по рыночной стоимости, чем по их номинальной цене. Норма дивиденда показывает, какой процент рыночной стоимости инвестор получит в качестве дивидендов.

**Коэффициент покрытия дивидендов** рассчитывается следующим образом: разница между прибылью после уплаты налогов и дивидендами по привилегированным акциям делится на сумму дивидендов по обыкновенным акциям.

Коэффициент показывает, во сколько раз прибыль компании превышает сумму выплачиваемых ей дивидендов. «Доход» акционера на инвестиции состоит из дивиденда плюс любое увеличение стоимости акции. Следовательно, если компания может прибыльно реинвестировать свои доходы, то держатель акции возможно будет готов не получить в текущем году более высокие дивиденды.

Чем выше коэффициент покрытия дивидендов, тем больше денежных средств будет реинвестироваться в предприятие, которое в дальнейшем увеличит свою прибыль и, соответственно, будет способствовать процветанию акционеров.

### 3. Дивидендная политика

*Дивидендная политика* — это принятие решения о том, выплачивать ли заработанные средства в виде дивидендов или оставлять их и реинвестировать в активы фирмы.

Размер дивиденда не является величиной постоянной. Он зависит, прежде всего, от величины прибыли акционерного общества, направляемой на выплату дивидендов, и от желания акционеров выплачивать дивиденды.

Рассмотрим основные моменты теории предпочтительности дивидендов. Предпочтение может быть описано с помощью модели оценки акций в условиях постоянного роста:

$$P = \frac{D_1}{K_s - g}$$

где  $P$  - цена акции;  $D$  - рыночная оценка заемного капитала -  $K_s$  - цена источника «нераспределенная прибыль» (требуемая доходность акции);  $g$  — темп прироста.

Данная формула показывает, что если компания повышает норму выплат и тем самым увеличивает рыночную оценку заемного капитала, то это может послужить причиной увеличения цены акции. С другой стороны, увеличение рыночной оценки заемного капитала приведет к уменьше-

нию объема реинвестиций ожидаемый темп роста масштабов деятельности снижается, что, скорее всего, приведет к снижению цены акций.

Существует три теории поведения инвесторов.

### 1. Теория иррелевантности дивидендов.

М. Миллер и Ф. Модильяни обосновывают, что политика выплаты дивидендов не влияет на увеличение цены акций фирмы или цену капитала. По их мнению, стоимость фирмы определяется ее общей способностью приносить прибыль и степенью риска – более того, стоимость фирмы в большей степени зависит от инвестиционной политики, чем от того, какая часть прибыли выплачивается в виде дивидендов, а какая реинвестируется. Введя некоторые ограничения, Ф. Модильяни и М. Миллер показали, что если фирма платит высокие дивиденды, то она должна выпускать и большее число новых акций, и что доля стоимости компании, предлагаемая новым инвесторам, должна равняться сумме выплачиваемых дивидендов.

Теоретическое обоснование позиции Ф. Модильяни и М. Миллера базируется на следующих допущениях:

- отсутствие налогов на прибыль для физических и юридических лиц;
- отсутствие расходов по выпуску и трансакционные затраты;
- инвесторам безразличен выбор между дивидендами или доходом от прироста капитала;
- инвестиционная политика фирмы независима от дивидендной;
- инвесторы и менеджеры имеют одинаковую (симметричную) информацию относительно будущих возможностей инвестирования.

Допущения Ф. Модильяни и М. Миллера нереальны и не могут быть соблюдены. Таким образом, их заключение об иррелевантности дивидендов неприемлемо для условий реального мира.

### 2. Теория «синицы в руках».

По мнению М. Гордона, цена источника «нераспределенная прибыль» (требуемая доходность акции) увеличивается по мере снижения доли прибыли, идущей на выплату дивидендов, поскольку инвесторы более заинтересованы в получении дивидендных выплат, чем дохода от прироста капитала, ожидаемого за счет нераспределенной прибыли. Они утверждают, в сущности, что инвесторы ценят доллар ожидаемых дивидендов более высоко, чем доллар ожидаемого прироста капитала.

Ф. Модильяни и М. Миллер назвали аргументацию М. Гордона «заблуждением по поводу синицы в руках». Это связано с тем, что, по их мнению, многие инвесторы собираются, тем не менее, реинвестировать свои дивиденды в эту же или другие подобные фирмы, и так или иначе риск денежных потоков фирмы для инвесторов в долгосрочном плане определяется только риском ее операций, а не политикой выплаты дивидендов.

### 3. Теория налоговой дифференциации.

Третья теория, основанная на налоговых эффектах, была предложена Р.Литценбергером и К. Рамасвами. В США до 1986 г. только 40 % дохода от прироста капитала облагались налогом. До тех пор, пока доход не реализован, т.е. акции не проданы, инвестор был не обязан платить налог, а поскольку доллар, уплаченный в будущем, стоит меньше, чем доллар, уплаченный сегодня, эта налоговая отсрочка обеспечивала определенное преимущество капитализации прибыли.

Рассматривая дивиденды, следует также отметить и степеней (уровень) их стабильности. Прибыль фирмы, денежные потоки ее инвестиционные возможности варьируют во времени. Само по себе это позволяет предположить, что корпорации должны периодически изменять величину свой дивидендов, увеличивая их, когда потоки денежных средств велики, а потребность в финансировании невысока, и уменьшая, когда доходы невелики по отношению к инвестиционным возможностям. Однако многие акционеры полагаются на дивиденды, планируя свои расходы, и они будут серьезно встревожены, если поступления дивидендов окажутся нестабильными.

Кроме того, снижение дивидендов с целью инвестирования может оказать негативный информационный эффект и привести к снижению цены акций. Таким образом, максимизация цены акций требует, чтобы фирма согласовала свои внутренние потребности в средствах с потребностями и желаниями своих собственников, т. е. акционеров.

С точки зрения инвесторов наиболее стабильной считается дивидендная политика фирмы с предсказуемыми темпами роста дивидендов; общая доходность такой фирмы (как сумма дивидендной и капитализированной доходности) должна быть относительно стабильной в долгосрочной перспективе, и ее акции будут надежной защитой от инфляции. Вторая по стабильности — политика фирмы, чьи инвесторы могут быть уверены, что текущие дивиденды не будут снижены в будущем; темпы роста такой фирмы могут быть нестабильными, но ее руководство, вероятно, сможет и захочет избежать снижения дивидендов. Наименее стабильной считается дивидендная политика "фирмы, у которой прибыль и денежные поступления так изменчивы, что инвесторы не могут рассчитывать на то, что компания будет поддерживать текущие дивиденды в течение обычного производственного цикла.

Оптимальная доля дивидендов — это функция четырех факторов:

- предпочтение инвесторами дивидендов по сравнению с приростом капитала;
- инвестиционные возможности фирмы;
- целевая структура капитала фирмы;
- доступность и цена внешнего капитала.

Последние три фактора объединяются в так называемую модель выплаты дивидендов по остаточному принципу, который означает, что дивиденды выплачиваются в последнюю очередь.

Обычно дивиденды выплачиваются поквартально. Если условия позволяют, дивиденды увеличиваются раз в год.

Процедура выплаты предусматривает выполнение ряда действий.

1. Дата объявления. В этот день на заседании совета директоров фирмы объявляется величина регулярного дивиденда.

2. Дата регистрации держателей акций. По окончании работы в этот день компания закрывает свои книги учета передачи акций и составляет список акционеров по состоянию на данный момент.

3. Экс-дивидендная дата. Право на получение дивидендов по акциям прекращается за четыре дня до даты регистрации держателей.

4. Дата выплаты. Компания отправляет по почте чеки зарегистрированным держателям акций в день, объявленной датой выплаты.

*Акция акционерного общества* — это ценная бумага, закрепляющая права ее владельца на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении акционерным обществом и на часть имущества, оставшегося после его ликвидации.

Акции бывают обыкновенные и привилегированные. Обыкновенная акция дает право на участие в управлении акционерным обществом и участвует в распределении чистой прибыли общества после пополнения резервов и выплаты дивидендов по привилегированным акциям.

Привилегированные акции не дают права на участие в управлении, но приносят постоянный дивиденд, который устанавливается при эмиссии акции и выплачивается раньше выплаты дивидендов по обыкновенным акциям.

Акция имеет номинальную и рыночную стоимости. Цена акции, обозначенная на ней, является номинальной стоимостью. Цена, по которой реально покупается акция, называется рыночной ценой, или курсовой стоимостью. Курс акции находится в прямой зависимости от размера получаемого по ним дивиденда и в обратной зависимости от уровня банковского процента за кредит.

Дробление акций может иметь любой масштаб. Например, акции могут делиться 2:1; 3:1; 1,5:1 или как-то иначе.

Дробление акций может быть также использовано для повышения «плавучести», т.е. увеличения количества акций, находящихся у посторонних держателей.

Выплата дивидендов акциями сходна с дроблением акций в том смысле, что в обоих случаях «пирог» делится на более мелкие части, и это не меняет в принципе положения акционеров. При выплате пятипроцентного дивиденда акциями держатель 100 акций получит дополнительно

пять акций (без затрат). Общее количество акций увеличивается, поэтому доход на акцию и дивиденд на акцию и цена акции снижаются.

Использование дробления акций и выплаты дивидендов акциями, вероятно, имеет смысл в тех случаях, когда перспективы фирмы представляются благоприятными, особенно если цена ее акций вышла за пределы оптимального диапазона.

### **Контрольные вопросы**

1. Обоснуйте основные принципы проведения финансового анализа деятельности предприятия туризма.

2. В чем отличие двух базовых показателей финансового менеджмента: показателя БРЭИ и показателя НРЭИ?

3. Что представляют собой показатели ликвидности и для чего необходимо производить их расчет?

4. В чем разница обыкновенных акций в обращении и привилегированных?

5. Какие теории предпочтительности выплаты дивидендов вы знаете?

Опишите их.

## **ТЕМА 5. ФИНАНСОВОЕ ПЛАНИРОВАНИЕ, ПРОГНОЗИРОВАНИЕ, БЮДЖЕТИРОВАНИЕ**

### **План**

**1. Финансовое планирование и прогнозирование и особенности бизнес-планирования в туристской сфере.**

**2. Методы финансового прогнозирования и их применение в туристском бизнесе.**

**3. Принятие управленческих решений в финансовой сфере и особенности учета затрат и выгод в финансовом менеджменте.**

**4. Понятие бюджета и его виды**

**1. Финансовое планирование и прогнозирование и особенности бизнес-планирования в туристской сфере.**

Современное туристское предприятие — сложный, многоуровневый механизм, успешная работа которого напрямую зависит от того, как организованы его структура, внутренние и внешние информационные и финансовые потоки, и именно поэтому планированию его деятельности следует уделять значительное внимание. Под планированием деятельности туристского предприятия понимается систематический процесс качественного, количественного и временного определения будущих целей, средств и ме-

тодов формирования, управления и развития, использующий обработанную информацию. Планирование финансов помогает туристскому предприятию поддерживать стабильное финансовое состояние.

*Финансовое планирование* — это планирование всех доходов и направлений расходования денежных средств туристской фирмы для обеспечения ее развития. Оно базируется на финансовом прогнозировании, представляя собой одну из основных функций менеджмента, включающую формирование необходимого объема финансовых ресурсов из различных источников и рациональное распределение их во времени и по структурным подразделениям туристского предприятия.

Целью финансового планирования является разработка достоверных проектных решений, отражающих результаты деятельности предприятия для различных вариантов привлечения и использования финансовых ресурсов.

Объектом планирования выступают финансовые ресурсы и прежде всего прибыль. Распределение прибыли отражается в финансовом плане и сметах образования и расходования фондов денежных средств. Планирование финансов осуществляется через управление балансом доходов и расходов, планом поступления финансовых ресурсов из различных источников, а также через регулирование использования средств.

Значение финансового плана на туристских предприятиях заключается в следующем:

- он содержит ориентиры, в соответствии с которыми туристское предприятие будет действовать;
- дает возможность определить жизнеспособность проекта в условиях конкуренции;
- служит важным инструментом получения финансовой поддержки от внешних инвесторов.

Финансовый план представляет собой документ, характеризующий способ достижения финансовых целей компании и увязывающий ее доходы и расходы. В процессе финансового планирования идентифицируются финансовые цели и ориентиры фирмы, устанавливается степень соответствия этих целей текущему финансовому состоянию фирмы, формулируется последовательность действий по достижению поставленных целей.

Как правило, различают следующие основные виды планирования:

- долгосрочное (стратегическое) — определяет важнейшие показатели, пропорции и темпы расширенного воспроизводства, является главной формой реализации целевых установок, стратегии инвестиций и предполагаемых накоплений;
- краткосрочное (оперативное) — планирование на период не более одного года. За это время, как правило, происходят все типичные для жизни предприятия события и выравниваются сезонные колебания конъюнктуры. Краткосрочные решения должны приниматься в соответствии с об-

щими целями фирмы. Как правило, такие решения принимаются на основе финансовых расчетов. Опыт, полученный в прошлом, помогает принимать решения.

Выделяют следующие этапы финансового планирования:

- анализ финансового положения компании;
- составление прогнозных смет и бюджетов;
- определение общей потребности компании в финансовых ресурсах;
- прогнозирование структуры источников финансирования;
- создание и поддержание действенной системы контроля и управления;
- разработка процедуры внесения изменений в систему планов.

С позиции практики рекомендуется составить несколько вариантов финансового плана: пессимистический, наиболее вероятный и оптимистический. При подготовке плана нужно учитывать следующие обстоятельства:

- наличие ограничений, с которыми сталкивается предприятие (требования по охране окружающей среды; требования рынка по объему, структуре и качеству продукции; технические, технологические и кадровые особенности предприятия);
- дисциплинирующую роль плана для работы финансового менеджера;
- условность любых планов в силу естественной неопределенности развития экономической ситуации в глобальном и локальном масштабах.

В наиболее общем виде финансовый план представляет собой документ, содержащий несколько разделов.

1. Инвестиционная политика, политика финансирования основных средств, политика финансирования нематериальных активов, политика в отношении долгосрочных финансовых вложений.

2. Управление оборотным капиталом, управление денежными средствами и их эквивалентами, финансирование производственных запасов, политика в отношениях с контрагентами и управление дебиторской задолженностью.

3. Дивидендная политика и структура источников.

4. Финансовые прогнозы, характеристика финансовых условий, доходы и расходы фирмы, прогнозная финансовая отчетность, бюджет денежных средств, общая потребность в капитале, потребность во внешнем финансировании.

5. Учетная политика.

6. Система управленческого контроля.

Таким образом, финансовый план достаточно сложен как по структуре, так и по содержанию, кроме того, для его разработки требуются усилия различных подразделений компании.

При финансовом планировании на предприятии используются различные методы, в том числе следующие: программно-целевого планирования, нормативные, экономико-математического моделирования.

Программно-целевые методы применяются для увязки в рамках финансовой программы целей финансового планирования с имеющимися у предприятия ресурсами.

С помощью нормативных методов производится количественное обоснование финансового плана на основе системы норм и нормативов.

Методы экономико-математического моделирования предполагают алгоритмизацию и моделирование различных экономических и финансовых ситуаций, характеризующих различные варианты реализации конкурентной стратегии предприятия.

Среди методов экономико-математического моделирования наибольшее распространение получили методы теории вероятностей, линейного и динамического программирования, сетевого моделирования, имитационного моделирования.

Организация финансового планирования, взаимосвязь различных методов планирования с результатами регулирующего процесса представлена в табл. 5.1.

Практически при составлении финансовых планов предприятия почти все методы используются комплексно.

Таблица 5.1

### Методы планирования

Название метода	Объект воздействия	Результат
Нормативный	Налогооблагаемая база: выручка от реализации, прибыль, стоимость имущества, фонд оплаты труда и пр.	Величина налогов, расчеты с бюджетом
Расчетно-аналитический	Стоимость сырья и материалов, производственные фонды	Расчеты с поставщиками, тенденция роста затрат постатейно, сумма отчислений в произ-
Экспертный	Целесообразность и величина затрат по каждому проекту	Прекращение или продолжение финансирования проекта
Балансовый	Объем финансовых ресурсов, объем затрат (потребность)	Увязка финансовых ресурсов и потребностей в них — платежный календарь, факторное пла-
Оптимизации	Приведенные затраты, прибыль	Эффективность инвестиций
Факторный	Прибыль, факторы, ее определяющие	Взаимосвязь между факторами, определяющими величину объекта планирования, факторное



*Финансовое прогнозирование* представляет собой систему качественных и количественных вероятностных оценок динамики финансовых ресурсов и источников их покрытия в зависимости от изменения факторов внешней и внутренней среды. При финансовом прогнозировании также дается оценка влияния этих изменений на будущее финансовое состояние туристского предприятия.

Исходные данные для финансового прогнозирования:

- прогноз продаж продукции туристского предприятия;
- прогноз расходов, связанных с производством и продажей продукции.

Составляющие финансового прогнозирования:

- определение потребностей в финансовых ресурсах туристского предприятия, в том числе в заемном капитале, формируемом за счет внешнего финансирования;
- вероятностная оценка стоимости привлечения различных форм заемных финансовых ресурсов и возможностей их использования;
- оценка возможностей альтернативного финансирования и последствий принимаемых финансовых решений для сведения к минимуму финансового риска.

Объекты финансового прогнозирования:

- показатели отчета о прибылях и убытках;
- потоки денежных средств;
- показатели бухгалтерского баланса.

Финансовое прогнозирование можно представить в виде следующего алгоритма:

- 1-й шаг — составление прогноза продаж продукции туристского предприятия;
- 2-й шаг — составление прогноза переменных и постоянных затрат;
- 3-й шаг — составление прогноза инвестиций в основной и оборотный капитал туристского предприятия, необходимых для достижения прогнозируемого объема продаж продукции;
- 4-й шаг — расчет возможных объемов внутреннего финансирования;
- 5-й шаг — расчет потребностей во внешнем финансировании (заемном капитале);
- 6-й шаг — поиск источников внешнего финансирования с учетом формирования рациональной структуры капитала.

Для того чтобы прогнозирование и планирование могли выполнять свои функции, они должны быть построены на научных принципах и методах. Под принципами планирования понимаются основные теоретические положения, которыми следует руководствоваться:

- непрерывность — на туристском предприятии должны разрабатываться долгосрочные, среднесрочные и краткосрочные (годовые)

планы. Среднесрочные и долгосрочные планы должны систематически пересматриваться и корректироваться с учетом изменившихся обстоятельств, а годовые планы должны вытекать из среднесрочных;

- научность — планирование должно осуществляться на научной основе, т.е. на достоверной информации и научно проверенных методах. Кроме того, этот принцип означает, что в планах должны использоваться самые последние достижения в науке и технике, а также передовые методы работы отдельных предприятий (например, опыт работы гостиничных цепей);

- нацеленность планов на рациональное использование всех ресурсов туристского предприятия, на повышение эффективности туристского производства и достижение максимальной прибыли;

- принцип ведущих звеньев и приоритет их реализации — на предприятии туризма всегда необходимо выбирать ведущие операции, от реализации которых зависит успех дела, и стремиться их выполнить в первую очередь. Выбор ведущих звеньев должен основываться на глубоком анализе состояния дел на туристском предприятии, а это под силу только профессиональным менеджерам;

- принцип взаимной увязки и координации — планирование должно охватывать все производственные подразделения туристского предприятия (например, отделы гостиницы и т.д.) с целью обеспечения сбалансированности их работы.

Эти основные принципы использовались при плановой экономике, но они не потеряли своей актуальности и для рыночных отношений, но рыночная экономика имеет свою специфику, и поэтому принципы должны быть дополнены следующими:

- в основе плана экономического и социального развития предприятия должен быть хорошо разработанный прогноз — стратегия развития туристского предприятия на будущее;

- учет и предвидение инфляционных процессов;

- знание перспективы развития туристской индустрии (на региональном, национальном и международном уровнях);

- учет конъюнктуры туристского рынка и прогнозирование цен;

- знание и учет поведения основных конкурентов.

Опираясь на совокупность принципов при разработке плана развития, предприятие туризма может избежать многих ошибок и составить научно обоснованный и достоверный план.

Финансовое планирование и прогнозирование жизненно важны для успешной деятельности туристского предприятия, но результаты планирования сводятся на нет при отсутствии надлежащей системы контроля, которая оценивает выполнение запланированных мер и обеспечивает поступление информации обратной связи, позволяющей оперативно реагировать на отклонение реальных рыночных условий от тех, на которых основан

план. Для системы финансового контроля ключевым является не вопрос типа «Как идут дела сейчас у туристской фирмы по сравнению с аналогичным периодом в прошлом?», а вопрос «Как идут дела у туристской фирмы в настоящий момент времени по сравнению с прогнозами, и если реальные результаты деятельности отличаются от предусмотренных бюджетом, то что можно сделать для того, чтобы вернуться на заданную траекторию?».

Основными инструментами финансового контроля являются сметы и прогнозная финансовая отчетность. Эти документы предусматривают ожидаемое развитие и, выражают, следовательно, цели туристского предприятия. Затем целевые установки сравнивают с реальными результатами деятельности (ежедневно, еженедельно или ежемесячно), чтобы выявить отклонения, которые определяются как разница между реальными и целевыми значениями показателей. Таким образом, система контроля выявляет и очерчивает те сферы деятельности, функционирование которых не удовлетворяет целевым значениям. Если показатели реального положения некоторого подразделения лучше намеченных, то это может означать, что его менеджеру следует дать прибавку к жалованью, хотя это же может означать, что целевые значения показателей при планировании были занижены и поэтому в будущем нужно их увеличить. И наоборот, неспособность выйти на уровень достижения финансовых целей может означать и изменение рыночных условий, и несоответствие руководителей занимаемой должности, и завышенный, нереалистичный, недостижимый уровень целевых значений показателей. В любом случае следует предпринять какие-то действия, возможно в срочном порядке, если ситуация ухудшается быстро. Сосредоточивая свое внимание на отклонениях, менеджеры могут «управлять» ими, занимаясь именно теми показателями, которые больше всего нуждаются в улучшении.

### **Особенности бизнес-планирования в туристской сфере**

Бизнес-планирование в туризме осуществляется с целью получить представление о наиболее приемлемом варианте развития объектов туристской сферы (туристских организаций), обеспечивающем достижение формулируемых в явном виде целей. Эти цели могут существенно различаться как по отдельным видам туристской деятельности, так и по организациям одной и той же подотрасли туризма.

Туризм в России является одной из самых своеобразных и специфических сфер деятельности. За годы реформ туристская индустрия претерпела существенные качественные преобразования, что обусловлено ее спецификой — замкнутостью на человека как конечного получателя услуг.

Одной из отличительных особенностей туризма, выделяющей его из числа других сфер экономики, является его динамичное развитие. Индустрия туризма не только претерпела глубокие внутренние преобразования, но и интенсивно развивалась, увеличивая из года в год объемы оказываемых населению услуг. Главная причина этого — социальная направлен-

ность туризма, его тесная и глубокая связь с процессами демократических преобразований в обществе и, в частности с либерализацией процедур въезда и выезда из страны, снявшей барьеры, препятствовавшие развитию туризма как важнейшей отрасли экономики. В непростые в социально-экономическом отношении годы туризм сыграл и важную роль в стабилизации внутрисполитической ситуации в стране. Развитие такого относительно нового направления туристской деятельности, как деловой туризм, позволило в самые сложные периоды реформирования отечественной экономики поддерживать определенный уровень занятости населения. Хотя при комплексном подходе к этой проблеме и анализе ее с позиции долгосрочных государственных интересов такое заключение далеко не бесспорно.

Как и в других сферах экономики, бизнес-планирование в туризме призвано решать ряд проблем управленческого характера. Бизнес-планы разрабатываются для решения внутренних проблем с привлечением интересов внешних партнеров.

К внешним партнерам в первую очередь относятся представители кредитных организаций и инвестиционных фондов, являющихся потенциальными источниками дополнительных финансовых средств.

Для внутреннего пользования бизнес-планы разрабатываются с целью структурированного представления деятельности туристских организаций в прогнозном периоде, т.е. для совершенствования процесса управления и информирования собственников о состоянии и перспективах развития бизнеса.

Анализируя вероятные направления развития индустрии туризма в России, можно прийти к выводу, что в ближайшей перспективе в условиях высоко конкурентной среды будет наблюдаться процесс концентрации с использованием различных форм реорганизации туристских предприятий. Без этого российским предприятиям будет очень сложно отвечать на вызовы конкурентов, в том числе и иностранных. Можно ожидать, что в этих условиях весьма часто будет встречаться их слияние. При этом весьма важным становится предоставление предполагаемым партнерам возможности знакомиться с текущим состоянием дел, потенциалом, рынком, стратегическими целями, финансовым состоянием, т.е. с информацией, содержащейся в типовом бизнес-плане развития коммерческой организации.

Учитывая специфические особенности бизнес-планирования в туристской сфере, можно сделать вывод, что основным предназначением бизнес-плана в ней является умение убедить потенциальных кредиторов и инвесторов в надежности бизнеса, для развития которого привлекаются дополнительные финансовые средства. Успешность использования бизнес-планирования в этом направлении зависит прежде всего от профессионализма разработчиков бизнес-планов. Естественно, это должны быть высококвалифицированные эксперты — специалисты в области туризма, а при

разработке достаточно масштабного проекта — команда специалистов, в которой каждый отвечает за свое направление (например, за проработку организационно-правовой формы осуществления проекта, за обоснование маркетинговых оценок масштабов деятельности, за разработку финансовых планов и т.д.). Эти специалисты выступают на стороне инициатора проекта, являющегося, как правило, заказчиком работы. Со стороны потенциальных инвесторов непосредственно с предлагаемыми бизнес-планами работают банковские и инвестиционные специалисты, осуществляющие экспертизу проекта:

- проверку методической правильности представленного бизнес-плана;
- правомерность принятых предположений и допущений;
- проверку правильности используемых производственных и финансово-экономических параметров и нормативов.

Очевидно, что выполнить эти работы на высоком уровне могут лишь квалифицированные специалисты, имеющие достаточно глубокие знания в различных видах туристской деятельности.

Бизнес-планирование в туризме в определенной степени можно интерпретировать как связующее звено между отраслью и финансами в лице финансовых организаций. В значительной мере от успешности функционирования этой связи зависит, будет ли и в каких объемах приток в отрасль дополнительных финансовых средств. Отсюда следует, что в числе прочих факторов успешность привлечения инвестиций определяется еще и тем, насколько эффективно действует эта взаимосвязь, т.е. насколько убедительно специалисты в области туризма могут обосновать необходимость, сохранность и эффективность инвестиций и насколько уверенно банковские эксперты могут подтвердить эти обоснования. Это означает, что и со стороны предприятия, и со стороны финансовых организаций должны быть специалисты, владеющие достаточно глубокими познаниями отраслевой специфики.

Туризм как отрасль имеет необходимые предпосылки для привлечения сторонних финансовых средств. Он динамично развивается, показывая не только высокие темпы роста, но и стремление к глубоким качественным преобразованиям. Туристские услуги ориентированы на платежеспособный спрос, и в отрасли генерируются значительные финансовые потоки. Кроме того, имеются регионы, в которых туризм при должном развитии может стать одной из важнейших отраслей и приносить значительный доход.

Создание специализированных на отраслевых проблемах финансовых институтов (прежде всего банков и инвестиционных фондов) отвечало бы интересам всех заинтересованных в развитии туризма сторон. Это может представлять значительный интерес не только для туристских, но и для организаций финансовой сферы.

Специализируясь на определенных секторах экономики, финансовое учреждение, например банк, во-первых, имеет возможность привлекать в штат специалистов-финансистов со знаниями отраслевой специфики, во-вторых, в процессе своей деятельности быстро накапливать значительный объем информации, позволяющей свободно ориентироваться в конъюнктуре туристского рынка России и ее зарубежных партнеров в этой области, в-третьих, делать заключения о надежности потенциальных партнеров и перспективности предлагаемых ими сделок.

Поскольку в России имеется ряд в туристском плане значимых регионов, руководство которых связывает большие надежды с развитием своих дести наций (например, субъекты Федерации, имеющие на своих территориях значительное число уникальных историко-архитектурных памятников, входящих в туристский маршрут «Золотое кольцо России», или обладающая огромным природно-рекреационным потенциалом Карелия), такой финансовый институт с высокой степенью вероятности может иметь реальные перспективы создания обширной филиальной сети и существенную поддержку местных органов власти при решении организационных проблем, в том числе касающихся обустройства, предоставления налоговых льгот и т.п.

Другой привлекательной для финансовых учреждений особенностью туристской сферы является характерный для нее значительный масштаб страховой деятельности. Учитывая это, в состав предполагаемой финансово-промышленной группы целесообразно ввести страховую компанию (или ряд компаний), взаимодействие с которой будет весьма выгодным для банка. Заинтересованность предприятий сферы туризма в тесном взаимодействии с финансовой сферой в силу своей очевидности не требует подробного обоснования и объяснения. Однако следует отметить, что туристская сфера как «заявитель» на инвестиции должна взять на себя инициативу по установлению тесных контактов с финансистами. Речь идет не о переговорах о банковском обслуживании каких-либо конкретных предприятий сферы туризма, а о взаимодействии «сфера туризма — финансы». Поэтому представлять туризм должны выразители ее общих интересов. Это могут быть представители туристских ассоциаций, органов государственного управления и т.п.

Возможность привлечения средств туристов следует рассматривать как один из существенных факторов экономического потенциала региона, так как развитие туризма предполагает и развитие целого комплекса отраслей (легкой и пищевой промышленности, сельского хозяйства и др.). Это следует учитывать при разработке планов и прогнозов социально-экономического развития регионов в целом. Потребность в составлении таких планов все чаще ощущается региональными властями. По сути, планы регионов выступают в качестве своеобразных бизнес-планов со своей методологической спецификой составления. Естественно, в таких планах

значительное место должно уделяться развитию отраслей в увязке с финансовым обеспечением намеченных инвестиционных проектов.

## **2. Методы финансового прогнозирования и их применение в туристском бизнесе**

Большинство рынков не имеет устойчивого развития спроса, и в этих условиях хороший прогноз становится ключевым фактором успеха компании.

Плохой прогноз может привести к избытку обслуживающего персонала и материальных ресурсов или к их недостатку. Чем более неустойчив спрос, тем больше компания нуждается в точных прогнозах.

Оперативная осведомленность о происшедших отклонениях от плана — существенный элемент эффективной системы управления, что очень важно для успешной работы предприятия сферы туризма в постоянно меняющихся условиях.

**Метод анализа динамики и построения трендов.** Для прогнозирования (обычно краткосрочного) изучают динамику изменения показателей за ряд прошедших периодов и переносят тенденции на ближайшую перспективу. Этот метод имеет свои особенности в сфере туризма и состоит в разложении первоначальных объемов реализации на четыре составляющие — тренд, цикл, сезон и случайные факторы, а затем в их объединении, чтобы спрогнозировать коммерческий сбыт.

*Тренд* — основная тенденция движения (роста или снижения) объемов продаж, происходящего в результате основных изменений численности населения, формирования капитала и технологии и других глобальных факторов. Для нахождения тренда строится график динамики изменения объемов реализации во времени в виде прямой, ломаной или кривой линии.

*Цикл* — период среднесрочной волны движения объемов продаж, являющейся результатом изменений в общей экономической и конкурентной активности.

*Сезон* — характеристика последовательного типа еженедельных, ежемесячных или ежеквартальных изменений объемов реализации в пределах одного года.

В гостиничном бизнесе о сезонных изменениях обычно судят на основе года, нескольких лет, но также важны и еженедельные и даже почасовые изменения объемов продаж. Сезонный компонент может быть связан с погодными факторами, праздниками и торговыми обычаями.

*Случайные факторы* включают различные непредвиденные (или форс-мажорные) обстоятельства: причуды клиентов, забастовки, стихийные бедствия и др. Эти компоненты являются непредсказуемыми и не должны включаться в список привлекаемых факторов, чтобы получить

объективную картину обычного движения продаж. Большинство этих случаев не может быть предсказано, на некоторые, такие как снежные бури и забастовки, все-таки поддаются краткосрочному прогнозированию. Менеджеры гостиниц Вашингтона знают, что если в городе ожидается снежная буря, то спрос на номера увеличится — приезжие не смогут покинуть город и останутся в гостинице. Служащие различных учреждений также не смогут возвратиться домой и будут вынуждены остановиться в гостинице.

*The Boulders*, курорт в Аризоне, имеющий расценки свыше 500 долл. за комнату в сезон, все же закрывается в июле и августе (самые жаркие месяцы) из-за низкого спроса на комнаты, предлагаемые даже по половинной цене.

Отпускные периоды (май, июнь, сентябрь) положительно влияют на спрос, обеспечивая высокую заполняемость. Количество деловых путешественников имеет иную закономерность — снижается с середины декабря и до середины января, в течение летнего периода и в уикэнды.

Пример. Рассмотрим применение на практике финансового прогноза, учитывающего фактор сезонности. Предположим, что гостиница с 250 номерами заполнялась на 76%, т.е. в течение года продавалось 69350 сутко-номеров по средней цене 80 долл. В течение последних семи лет число продаж — количество номеров в сутки и средняя цена номера — увеличилось на 5 % каждый. Чтобы не отставать от роста объема спроса, гостиница провела два повышения цен. Эта информация предполагает, что в следующем году гостиница продаст 72 818 сутко-номеров ( $69\,350 \cdot 1,05$ ) по средней цене 84 долл. ( $1,05 \cdot 80$ ). Менеджер сначала должен определить, имеет ли гостиница достаточную вместимость, чтобы удовлетворить увеличивающийся спрос. Если гостиница уже продала деловым путешественникам все места со вторника по четверг в течение февраля — мая и сентября — октября, то нереально ожидать 5-процентного увеличения, так как вместимость отеля ограничена. Единственная возможность — увеличить заполняемость в периоды пониженного спроса.

Предположим далее, что в следующем году ожидается спад. В результате количество продаж одного сутко-номера, как ожидается, понизится на 10% и средняя цена уменьшится на 15%, поскольку конкуренты скорее всего понизят свои цены в целях привлечения клиентов. Если менеджер при осуществлении прогноза не учел фактора спада и запланировал заполняемость, основываясь исключительно на прошлой информации, то средняя цена номера будет очень завышена. С учетом спада прогноз должен показать более низкую заполняемость отеля и по более низкой цене номера.

Если прогноз показывает уменьшение продаж, то важно понять причины такого уменьшения. Когда руководство гостиницы посылает план-прогноз, показывающий снижение продаж, в головную контору компании, его отклонят, если он не будет обеспечен достаточным обоснованием. Об-



шее руководство фирмы потребует увеличить цифры прогноза. В этом случае гостиница будет не в состоянии выполнить пересмотренный прогноз. Менеджеры должны прогнозировать точно и представлять информацию, обосновывающую прогнозы.

**Метод скользящего среднего значения.** *Скользящее среднее значение* — среднее число из ряда предыдущих периодов, которое может быть использовано для прогнозирования продаж в течение следующего периода. Ограничение скользящих средних значений означает, что среднее значение прошлого периода имеет тот же вес, что и в текущем периоде.

**Метод экспоненциального сглаживания** применяют, если наблюдаемые явления (спрос) имеют резкие скачки, но с небольшой амплитудой. Экспоненциальное сглаживание — простая, но полезная математическая процедура, которая позволяет оценить последние периоды во взвешенном виде.

В ряде случаев необходимо анализировать (и прогнозировать) не один, отдельно взятый показатель, а их совокупность. Это можно сделать, например, с помощью **метода пропорциональной зависимости показателей от объема реализации.**

**Метод финансовой «пробки».** При финансовом прогнозировании для разработки баланса используют также метод финансовой «пробки», который включает следующие пункты:

- прогнозирование направлений и динамики роста активов — имущественного потенциала, запасов и затрат и т.д.;
- планирование роста источников покрытия активов (источников финансирования) — прибыли, кредитов, изменения дивидендной политики;
- оценку последствий использования различных источников финансирования;
- обеспечение сводимости прогнозного баланса.

Следует отметить, что кроме приведенных на сегодняшний день существует целое множество иных различных методов прогнозирования, при этом каждый из них обладает своими достоинствами и недостатками. На практике, в туризме все методы прогнозирования могут дополнять друг друга, а соответственно, использоваться совместно.

Финансовые прогнозы можно построить с помощью обычного калькулятора, но сейчас даже самые небольшие туристские фирмы имеют хотя бы один персональный компьютер и могут использовать какую-нибудь компьютеризированную модель финансового планирования. Такие модели можно запрограммировать так, чтобы они показывали результаты при разных объемах реализации, различных зависимостях между последними и производственными ресурсами и даже при всевозможных прогнозных ценах на туристскую продукцию (туруслуги) и исходных затратах (труда, материалов и т.д.).

**Метод сценариев.** Наиболее значимым методом прогнозирования в сфере туризма можно назвать метод сценариев — одно из средств, позволяющих для организации использовать потенциал предприятия с точки зрения преодоления возможных негативных тенденций (рисков) в финансовой деятельности, объединяющий как качественный, так и количественный подходы.

Сценарий определяется авторами как модель будущего, в которой описывается возможный ход событий с указанием вероятностей их реализации. В сценарии необходимо определять основные факторы, которые должны быть приняты во внимание с указанием, каким образом они могут повлиять на предполагаемые события.

Следует составлять несколько альтернативных вариантов сценариев. Сценарий, таким образом, — это характеристика будущего в изыскательском прогнозе, а не определение одного возможного или желательного состояния будущего. Наиболее вероятный вариант сценария необходимо рассматривать в качестве базового, на основе которого и должны приниматься соответствующие решения. Другие варианты сценария, таким образом, принимаются в качестве альтернативных. Их планируют в том случае, если реальность в большей мере начинает приближаться к их содержанию, а не к базовому варианту. Сценарии должны представлять собой описание событий, оценки показателей и характеристик во времени.

Важность использования данного метода на предприятиях туризма, заключается в следующих обстоятельствах:

- он является эффективным средством преодоления традиционного мышления;
- учитывает быстро меняющиеся настоящее и будущее, его подготовка заставляет заниматься деталями и процессами, которые могут быть упущены при изолированном использовании частных методов прогнозирования. Поэтому он отличается от простого прогноза;
- служит инструментом, используемым для определения видов прогнозов, которые должны быть разработаны, чтобы описать будущее с достаточной полнотой, с учетом всех главных факторов.

Сценарное прогнозирование в сфере туризма способно обеспечить следующие преимущества:

- лучшее понимание ситуации, ее эволюции;
- оценку потенциальных угроз;
- определение благоприятных возможностей;
- выявление возможных и целесообразных направлений туристской деятельности;
- повышение уровня адаптации к изменениям внешней среды.

### **3. Принятие управленческих решений в финансовой сфере туристского предприятия и особенности учета затрат и выгод в финансовом менеджменте**

При управлении фирмой неизбежно приходится прибегать к принятию решений, которые носят краткосрочный характер. Термин «краткосрочный» означает, что решения затрагивают период, не превышающий одного года. Как правило, их принимают на основе финансовых расчетов.

В данном подразделе будут рассмотрены варианты принятия решений и их обоснование при условии, что не имеется никаких особых дополнительных ограничений по использованию ресурсов фирмы, т.е. фирма свободна в принятии решений. Необходимо заметить, что основные принципы, рассмотренные здесь, применимы также и к решениям, где ограничения по управлению финансами предприятия существуют. Кроме того, ниже будет показано влияние качественных факторов на процесс принятия решений.

Примеры краткосрочных плановых решений основаны на европейских стандартах учетной политики, принципах анализа и принятия решений по управлению финансами на предприятиях туризма и гостиничного хозяйства.

**Уместные затраты и выгоды (доходы).** Решения, которые принимаются относительно любого будущего периода функционирования фирмы, должны соответствовать ее общим целям. Опыт, полученный в прошлом, помогает принимать решения, которые нацелены на будущее. Например, проанализировав изменение затрат прошлого года, можно сделать предположение, как они изменятся в следующем году.

Уместные затраты и выгоды можно в общем определить как те затраты и выгоды, которые возникнут при принятии и реализации определенного решения. Иными словами, уместные затраты — это относящиеся к делу расходы.

Более точное определение будет дано ниже, после рассмотрения основных принципов расчета уместных затрат и выгод, а также примеров, иллюстрирующих применение этих принципов.

**Будущие и прошлые (безвозвратные) затраты.** В процессе функционирования фирмы возникает необходимость принятия различных решений, которые требуют определенных затрат. Затраты можно разделить на две группы.

Первая группа затрат носит исторический характер, поскольку они возникли в результате принятия решений в прошлом; такие затраты следует считать неуместными (безвозвратными). Вторая группа затрат — это затраты будущего, необходимые для реализации решений, которые приняты сегодня. В процессе принятия и реализации решений первую группу затрат следует игнорировать.

Прошлые (безвозвратные) затраты — это затраты, уже оплаченные фирмой или являющиеся долгом фирмы и, следовательно, должны будут быть оплачены в будущем, как установлено в юридически закрепленных контрактах.

**Дифференциальные (возрастающие) затраты.** При определении уместных затрат и выгод необходимо их дифференцировать. Дифференциальные затраты представляют собой разницу в затратах и выгодах между альтернативными возможностями вариантов, доступных фирме.

С дифференциальным анализом и, уместными затратами тесно связано понятие маржинальной оценки или стоимости. Маржинальная оценка (стоимость) включает в себя только те переменные расходы, которые могут быть отнесены к производству продукции или обеспечению услугой. В этом случае переменные расходы называются маржинальными. Маржинальная оценка может быть определена как разница между полными расходами (полная себестоимость) и постоянными затратами.

Сравнивая затраты и выгоды, связанные с альтернативными возможностями, доступными фирме, можно идентифицировать дифференциальные затраты и выгоды как определяющие в выборе варианта решения. Именно эти затраты и выгоды уместны и играют решающую роль при принятии решения о выборе той или иной конкурирующей возможности.

**Преодолимые и неизбежные затраты.** Кроме использования дифференциального анализа, уместность затрат можно определить, ответив на вопрос: будут ли затраты преодолимыми, если компания не будет продолжать работу со «специальным» заказом? Затраты можно считать неизбежными только в том случае, если они будут понесены в будущем независимо от того, будет ли заказ принят.

**Стоимость возможности.** Данное определение обычно применяется, когда у фирмы есть два альтернативных варианта использования какого-либо имеющегося ресурса. Стоимость возможности представляет собой максимальную выгоду, которую фирма может получить при использовании данного ресурса для некоторой альтернативной цели. Например, если в данный момент у фирмы есть два варианта (А и В) использования имеющегося ресурса, и она предпочитает остановить свой выбор на варианте А, то это означает, что вариант А принесёт фирме наибольшие выгоды по сравнению с использованием ресурса для варианта В. Именно эти выгоды и составляют стоимость возможности. Отсюда очевидно, что стоимость возможности является уместной.

**Пример.** Управляющие гостиницей рассматривают вопрос об открытии кондитерского киоска на ее территории. Есть два альтернативных варианта по управлению киоском. Киоск может находиться в управлении гостиницы. В этом случае ожидается, что киоск принесет чистой прибыли 7 500 у. е. в год. При втором варианте, предложенном местной фирмой, она сама управляет киоском и платит гостинице 5 500 у. е.

Сумма 5 500 у. е. является стоимостью возможности. В случае самостоятельного управления киоском гостиница выиграет в материальном выражении  $2\ 000 = 7\ 500 - 5\ 500$  у. е. С другой стороны 5 500 у. е. можно определить как сумму, от которой фирма готова отказаться ради того, чтобы управлять киоском самостоятельно.

**Стоимость возмещения.** Иногда случается так, что первоначально ресурс был приобретен для некоторой цели, отличной от той, которая рассматривается в данный момент. В этом случае уместной стоимостью использования этого ресурса является стоимость его возмещения. Данная стоимость возникает, когда появляется необходимость заменить исчерпанный ресурс.

**Пример.** Компания получила от клиента специальный заказ, для выполнения которого необходимо было использовать 600 кг материала А. В настоящий момент у компании имеется запас данного материала в размере 1 100 кг, который был приобретен месяц назад по 7 у. е. за 1 кг. Но с момента приобретения стоимость материала возросла до 9 у. е. за 1 кг. Если компания примет решение использовать имеющийся материал для данного специального заказа, то ей будет необходимо восполнить израсходованный материал для того, чтобы выполнить и другие заказы.

Уместной стоимостью использования материала для выполнения специального заказа будет стоимость замены израсходованного материала, которая составляет 5 000 у. е. (т. е. 600 кг по цене 9 у. е. за 1 кг). Данные затраты возникли в результате принятия решения и являются уместными. Необходимо заметить, что стоимость материала, равная 7 у. е. за 1 кг, является неуместной при принятии решения о специальном заказе, так как она представляет собой затраты, которые фирма уже понесла и которые относятся к прошлому моменту времени.

**Значение уместности.** Уместные затраты и выгоды были охарактеризованы как те затраты и выгоды, которые будут результатом принятия конкретного решения. Теперь можно дать более точное определение.

*Уместные затраты и выгоды (доходы)* — дополнительные затраты и доходы, которые фирма понесет вследствие принятия решения, касающегося будущего.

Затраты, уместные для данного решения, могут быть следующими:

- стоимость возмещения ресурса, используемого для цели, отличной от той, для которой он был приобретен;
- стоимость возможности использования ресурса для альтернативной цели.

Существуют также затраты и доходы, не имеющие значительного воздействия на принимаемое решение.

**Постоянные, переменные затраты и подход к принятию решения с точки зрения выручки**

Как правило, считается, что постоянные затраты остаются неизменными при любом объеме реализованной продукции, а переменные изменяются прямо пропорционально объему. Поэтому при принятии большинства решений" постоянные затраты будут неуместны. Они неизбежны и должны быть оплачены, даже если предприятие не производит продукцию или не реализует ее, принимает фирма специальный заказ или отклоняет его.

Если не наблюдается недостатка ресурсов и доход превышает уместные переменные затраты, то следует принять положительное решение относительно принятия заказа.

Подход к принятию решения с точки зрения выручки может быть применен к множеству типов решений. Данный вопрос будет подробно рассмотрен далее.

**Задача по определению ассортимента (номенклатуры) предлагаемых товаров.** Руководство организацией должно периодически оценивать ассортимент (номенклатуру) предлагаемой ею продукции или услуг.

**Закрытие нерентабельного отдела/подразделения.** Любой фирме или организации для того, чтобы удержать свои позиции на рынке, необходимо периодически экономически оценивать свои отделы или подразделения. Несмотря на то, что принятие решения о закрытии или продолжении функционирования является существенно иным, чем при установлении номенклатуры предлагаемых на рынок товаров, тем не менее следует ориентироваться на те же принципы и методы оценки. Если отдел приносит прибыль, то его не следует закрывать, и наоборот.

Решение о производстве продукта или приобретении его у другой организации выражает проблему организации, заключающуюся в выборе между производством продукта или выполнением определенных услуг, используя свои собственные ресурсы, и оплатой подобных услуг другой стороной организации.

Косвенные затраты включают в себя расходы на содержание помещения, оборудования, охрану и другие управленческие и административные расходы, которые являются неизбежными, т.е. это затраты, которые были бы понесены независимо от того, по контракту или нет выполнена работа. Поэтому косвенные издержки являются неуместными при принятии решения.

Как уже было сказано, при принятии финансовых решений необходимо принимать во внимание и качественные факторы.

**Качественные факторы.** В анализах принятия решений основной акцент делается на финансовых критериях. Однако часто качественные факторы оказывают большее влияние на принятие такого рода решений.

Эти факторы могут быть описаны не в терминах стоимости и дохода. Природа качественных факторов неизбежно изменяется со временем, так как меняются обстоятельства, при которых их рассматривают.

Приведем несколько таких качественных факторов, которые оказывают влияние на принимаемые решения.

*Заказчики.* Решения относительно включения или исключения услуг и изделий из предлагаемого ассортимента должны основываться не только на финансовых оценках, но и учитывать требования заказчика (клиента) к качеству (удобству) продукции или услуги. При этом под качеством подразумевается не только собственно качество товара, но и условия его продажи, обслуживания клиентов. Кроме того, важную роль играет сохранение устойчивых связей с клиентурой и по другим направлениям коммерческой деятельности. Например, исключение из ассортимента одной услуги, которая с финансовой точки зрения нецелесообразна, может ухудшить сбыт других товаров и услуг. Иными словами, услуги и товары, продаваемые фирмами заказчикам, часто бывают взаимозависимыми, и эта взаимозависимость должна быть принята во внимание при принятии решений.

*Конкуренты.* В условиях рынка решения, принимаемые одной фирмой в целях усиления своей конкурентоспособности, могут натолкнуться на аналогичные решения со стороны конкурентов.

Например, решение снизить цены с целью восстановления уровня спроса не принесет успеха, если все конкуренты поступят так же.

Другой пример: фирма решает продолжать продавать нерентабельное изделие или предлагать услугу, потому что иначе она оставила бы данный рынок конкурентам, в то время как он, в конечном счете, может оказывать воздействие на другие (более рентабельные) изделия или услуги, предлагаемые фирмой.

*Поставщики.* Фирма не может полностью полагаться только на одного поставщика, который монополизировал поставки товаров или услуг для нее. Практика показывает, что исполнительская дисциплина поставщика часто снижается, а его интересы могут в определенный момент вступить в противоречие с интересами фирмы. Поэтому для обеспечения финансовой устойчивости необходима диверсификация поставщиков, производства, номенклатуры выпускаемых товаров и услуг, иной раз даже за счет некоторого снижения рентабельности производства.

### **Финансовые аспекты краткосрочного принятия решений**

При принятии любых управленческих решений относительно изменения уровней выработки в кратковременный период важны только относящиеся к делу расходы. Метод маржинальной оценки немедленно делает такие расходы очевидными: если в кратковременный период постоянные расходы не изменяются, то относящимися к делу будут только переменные или маржинальные расходы.

Ключом к принятию эффективного управленческого решения является то, насколько прибыльными будут изменения в объеме продаж.

**Ограничения в сфере производства и реализации.** При производстве и реализации товаров и услуг обычно известны мощности предприятия, нормативное время производства, а также предельный уровень производства и реализации. С одной стороны, выпуск продукции не может быть большим, чем позволяют производственные мощности. С другой стороны, объем производства товаров ограничен платежеспособным рыночным спросом. С третьей стороны, оптимизация затрат на выпуск продукции связана с рациональным использованием ресурсов, в том числе трудовых. Эти ограничения называются ограничивающими факторами. В таких случаях целью является максимизация наценки продаваемых товаров при условии введения ограничений.

#### 4. Понятие бюджета и его виды

Посредством бюджетирования планы фирмы наполняются конкретными финансовыми и хозяйственными показателями, выраженными количественно.

*Бюджет* — это план деятельности, представленный в денежном выражении. На основе этого можно выделить следующие функции бюджета:

- экономическое прогнозирование;
- основа для контроля;
- средство координации;
- основа для постановки задачи;
- средство делегирования полномочий.

В основе бюджета (табл. 5.18) лежит оценка движения денежных потоков, при этом он разрабатывается в режиме реального времени — после выполнения финансовых операций и имеет три основных раздела: операционная (производственная) деятельность, инвестиционная деятельность, финансовая деятельность.

Амортизационные отчисления относятся к разряду калькуляционных затрат и рассчитываются в соответствии с установленными нормативами. Они играют стимулирующую роль в инвестиционной деятельности, т.е. чем выше стоимость активов и выше нормы амортизации, тем меньше налогооблагаемая прибыль и, соответственно, больше чистая прибыль, остающаяся в распоряжении предприятия, которая может быть направлена на реализацию инвестиционных проектов.

Часто выделяют два типа бюджетов: капитальные и операционные (доходные). Операционные бюджеты отражают ежедневные операции в бизнесе. Они включают в себя все прогнозируемые расходы и доходы, которые фирма ожидает в бюджетном периоде. Капитальные бюджеты включают приобретение активов, необходимых для выполнения оператив-



ных планов. Оба вида бюджетов комбинируются для формирования главного бюджета.

Основной бюджет является обобщением функциональных ресурсов, с помощью которого можно определить потенциальные прибыли и убытки предприятия на плановый период.

Выделяют более 10 типов бюджетов (смет).

1. План (бюджет) продаж. Бюджет продаж отражает ожидаемый уровень продаж в течение года. Фирмы подготавливают информацию о продажах различными способами — некоторые могут учитывать региональные особенности продаж, другие — сегмент рынка в зависимости от выпускаемого товара или целевой клиентуры. При подготовке данного бюджета необходимо учитывать общую емкость рынка и политическую обстановку. Для индустрии туризма необходимо принять во внимание особые события, такие, как Олимпийские игры или международные выставки-ярмарки. Опыт предприятия и имеющаяся информация о продажах, клиентах и сезонности за прошедшие периоды также должны быть проанализированы и введены в бюджет продаж.

Таблица 5.18

Форма финансового плана туристского предприятия

Статья	Периоды	
	2007 г.	2008 г.
Объем реализации услуг		
Переменные издержки		
Операционные издержки		
Проценты по кредитам		
Налоги и прочие выплаты		
Текущий результат (1 - (2 + 3 + 4 + 5))		
Выплаты на приобретение активов		
Поступления от продажи активов		
Инвестиционная деятельность (8 - 7)		
Акционерный капитал		
Заемный капитал		
Выплаты и погашения займа		
Выплаты дивидендов		
Финансовый результат (10 + 11 ± 12)		
Остаток на начало периода		
Остаток на конец периода (6 + 9 + 14 + 15)		

Таблица 5.19

## Смета продаж туристской продукции

Турпродукт и агентства	Объем продаж в натуральном выражении, единицы	Цена единицы,	Всего продаж,
Турпродукт X.	1040	450	46800
агентство А	490	450	22050
агентство Б	300	450	135
агентство В	250	450	11250
Турпродукт У:	780	620	483
агентство А	300	620	18600
агентство Б	280	620	173
агентство В	200	620	12400
Всего выручка от реализации	-	-	95160

Бюджет продаж обычно содержит информацию о предполагаемых объемах реализации по каждому туристскому продукту и ожидаемую цену единицы каждого продукта. Смета продаж отражена в табл. 5.19.

В таблице представлены три агентства А, Б и В, которые распространяют турпродукты X и У. С помощью данной сметы туроператор легко может проанализировать как объемы продаж каждого продукта каждым агентством, так и выручку, получаемую от реализации каждого продукта каждым взятым в отдельности посредником.

2. Производственный план. Объем производства, соответствующий сметному объему продаж и необходимой величине материальных запасов определяется в смете производства. Сметный объем в натуральном выражении складывается из ожидаемого объема продаж и необходимой величины материальных запасов на конец года за вычетом материальных запасов на начало года.

Туризм — это специфическая отрасль, в которой не может быть запасов, как на начало, так и на конец периода. Туристский продукт является неосязаемым и поэтому не может быть складирован, потери от непроданных турпакетов — невозполнимые потери.

3. Смета прямых материальных затрат. Данные об объемах производства, содержащиеся в смете производства, вместе с данными о прямых материальных затратах составляют смету прямых материальных затрат (табл. 5.20).

Рассмотрим смету материальных затрат, в которой составные А, Б и Г используются для производства туристского продукта X, а составные А, В и Г используются для производства турпродукта У, где элемент А — за-

бронированные авиабилеты, Б — места в двух-звездочной гостинице, В — места в трехзвездочной гостинице, Г — экскурсионное обслуживание.

Так как турпродукт является «скоропортящимся» товаром, его производство и предоставление должны быть хорошо спланированы, иначе каждый невостребованный тур принесет потери фирме в размере совокупной стоимости элементов пакета.

4. Бюджет трудовых ресурсов. Этот бюджет показывает количество персонала, необходимого для производства продукции на уровне,

Таблица 5.20

Смета прямых материальных затрат на единицу продукции

Количество запасов	Основные элементы			
	А	Б	В	Г
Турпродукт X	1040	1040	—	1040
Турпродукт Y	780	—	780	780
Необходимое количество запасов на конец периода	—	—	—	—
Итого	1820	1040	780	1820
Величина запасов на начало периода (минус)	—	—	—	—
Итого количество для закупки	1820	1040	780	1820
Цена единицы	130	100	200	20
Итого	236	10400	156	36400
Всего 569400				

соответствующем бюджету продаж. Чтобы оценить общие расходы по заработной плате, необходимо количество отработанных в производстве часов умножить на средний уровень почасовой оплаты труда. Предположим, что для производства турпродуктов X и Y необходимо задействовать две группы персонала: менеджеров по продаже данных продуктов и сопровождающих туристские группы. Смета расходов по оплате труда проиллюстрирована табл. 5.21.

Величина прямых затрат труда должна быть тщательно скоординирована с имеющимися в наличии трудовыми ресурсами с тем, чтобы обеспечить достаточное использование труда в производстве. Эффективная организация производственного процесса позволяет минимизировать простои и устранить нехватку трудовых ресурсов.

5. Смета накладных расходов — это перечень всех общих расходов за исключением прямых затрат на материалы и оплату труда. Сюда относятся амортизация, арендная плата и налог на имущество. При подготовке кассового плана следует помнить, что амортизация не требует затрат де-

нежных средств и, следовательно, должна вычитаться из сметы накладных расходов, когда определяются денежные выплаты по этой смете.

Таблица 5.21

Смета расходов по оплате труда, долл.

Показатель	Группа 1	Групп-
Турпродукт X	19 660	10950
Турпродукт Y	17900	10950
Итого	37 560	21900
Уровень почасовой оплаты	0,6	0,4
Итого	22 536	8760
Всего 31 296		

Такие сметы позволяют руководителям подразделений сконцентрировать внимание на контроле тех издержек, за которые они несут непосредственную ответственность.

6. Смета себестоимости реализованной продукции. Указанная смета составляется на основе ожидаемых величин товарных запасов, а также сводных данных по натуральным и стоимостным оценкам, взятым из смет прямых материальных затрат, затрат по оплате труда и накладных расходов.

7. Смета текущих (периодических) расходов. Такая смета содержит перечень общих расходов, понесенных в процессе реализации продукции и организации бизнеса. Она отражает ожидаемые расходы по реализации, а также общие и административные затраты. Смета должна охватить любые расходы, которые не были включены ни в один другой бюджет, например, такие как расходы на страхование, юридические услуги, на аудит, на оплату директоров, бумагу для печатающих устройств, почтовые расходы и телефонные счета.

8. Бюджет капиталовложений. Этот бюджет отражает количество денежных средств, которые фирма намеревается потратить на приобретение дополнительных основных фондов в течение планового периода.

Существенные капитальные затраты могут возникнуть в результате выбытия, физического и морального износа оборудования и других внеоборотных активов. Кроме того, может планироваться увеличение производственных мощностей в связи с ростом спроса на продукцию предприятия.

Различные варианты финансирования, рассматриваемые в смете капитальных затрат, должны приниматься в расчет при составлении текущих смет. Например, ожидаемая величина амортизации нового оборудования, приобретенного гостиницей в текущем году, должна учитываться при со-

ставлении сметы накладных расходов и текущих затрат. Кроме того, способ финансирования капитальных затрат отразится на смете денежных расходов.

9. Бюджет наличных средств. В долгосрочной перспективе увеличение прибыли приведет к росту наличных средств на счетах предприятия. Однако на коротком отрезке времени при продаже товаров в кредит наличные средства могут не поступить, хотя по документам предприятие получает прибыль. Если предприятие будет испытывать недостаток наличных средств, то оно может также испытать определенные затруднения при расчетах по своим краткосрочным обязательствам. При составлении бюджета наличных средств фирма может учитывать все прогнозируемые платежи и поступления наличных средств.

Смета движения денежных средств (денежных потоков) включает их ожидаемый приход и расход в течение дня, недели, месяца или более длительного периода. Приход классифицируется по источнику поступления средств, а расход — по направлениям использования. Ожидаемое сальдо денежных средств на конец периода затем сравнивают с минимальной суммой денежных средств, которая должна постоянно поддерживаться; разность представляет собой либо неизрасходованный излишек, либо недостаток денежных средств.

10. Прогнозный отчет о прибылях и убытках. Отчет о прибылях и убытках сводит воедино планируемые оценки доходов и расходов на бюджетный период. Смета прибылей и убытков представлена в табл. 5.22.

Смета прибылей и убытков содержит в сжатой форме прогноз всех прибыльных операций предприятия и тем самым позволяет менеджерам проследить влияние индивидуальных смет на годовую смету прибылей.

11. Общий бюджет. После подготовки функциональных бюджетов предприятию необходимо провести их согласование, а затем приступить к составлению общего бюджета.

Главный (общий) бюджет представляет особую ценность для менеджмента, поскольку в нем четко поставлены цели и задачи на предстоящий бюджетный период. Он также обеспечивает основу для координирования индивидуальных функциональных бюджетов.

Бюджетный процесс зависит от типа организации и ее требований к планированию и контролю. Бюджетный процесс — это последовательность операций, необходимых для составления бюджета в пределах отдельной организации.

Различают две схемы организации работ по составлению бюджетов: сверху вниз и снизу вверх. По первому методу составление бюджетов начинается «сверху», т.е. руководство предприятия определяет цели и задачи, в частности, плановые показатели по прибыли. Затем эти показатели во все более детализированной по мере продвижения на более низкие уровни

структуры предприятия форме включаются в планы подразделений. По методу снизу вверх поступают наоборот.

Таблица 5.22

## Смета прибылей и убытков, долл.

Статья	Значение
Выручка от реализации	951600
Себестоимость реализованной продукции	630031
Валовая прибыль	321569
Текущие расходы:	193611
расходы по реализации	130000
общие расходы	63611
Прибыль от основной деятельности	127958
Прочие доходы:	
доходы от процентов	9 500
Прочие расходы:	
расходы по выплате процентов	9000
Итого результат от прочей деятельности	500
Прибыль до уплаты налога	128458
Налог на прибыль	57000
Чистая прибыль	71458

Важным этапом является контроль бюджета предприятия. Его по праву можно считать этапом сравнения заложенных в бюджет данных с фактическим их исполнением. Основу информационного обеспечения этого этапа должна составить бухгалтерская отчетность. Результаты сопоставления форм финансовой отчетности и анализа бюджета позволяют выявить уязвимые места, требующие особого внимания, и разработать мероприятия по их ликвидации.

В любой организации, в том числе и на предприятиях туризма, маловероятно, чтобы фактическая эффективность полностью совпадала с бюджетными показателями. Причина этого заключается в том, что оперативные решения, воплощенные в бюджете, обычно определяются заблаговременно, до начала фактической деятельности, а процесс прогнозирования затрат и поступлений в деловой среде связан с неопределенностью и рисками.

### Составление главного бюджета туристского предприятия на финансовый год (период)

Главный бюджет обычно состоит из отчета о планируемых доходах и убытках, баланса и прогноза, представляющего собой сумму отдельных

бюджетов по организации в целом. Следует иметь в виду, что некоторые отделы могут быть просто центрами издержек, составляющими бюджеты только для расходов, тогда как другие — доходными центрами, планируемыми как расходы, так и доходы.

В небольших организациях планируемые отчеты о доходах, и убытках, баланс и прогноз часто являются достаточными для удовлетворения требований менеджмента организации. Информация, содержащаяся в этих документах, может предоставить приемлемую базу для анализа предстоящего периода.

Пример. *DeSilva Ltd* — небольшой семейный гостиничный бизнес, готовящийся ко второму году продаж. Как обычно, собственник составляет бюджет для предстоящего шестимесячного периода. Баланс на конец первого года показан в табл. 5.23.

Долю капитала имеет Джон Десилва, который является главным акционером и владельцем отеля; три его брата также вложили свои средства в компанию, но в управлении ею они не участвуют.

Таблица 5.23

**Исходный баланс *DeSilva Ltd* на 31 декабря 2000 г., у.е.**

Показатель	Стоимость	Дебиторская за- долженность	Реальные средства
<i>Внеоборотные активы</i>			
Здания (арендованные)	108000	0	108000
Оборудование в офисах	22 500	4 500	18000
Итого	130500	4 500	126 000
<i>Текущие активы</i>			
Резервы	8000		
Дебиторская задолжен-	6 000	14 000	
<i>Текущие задолженности</i>			
Кредиторы	5 300		
Превышение кредита	14 500	19 800	5 800
Всего чистых активов			120200
<i>Источники финансирования</i>			
Имущество собственни-			90000
Неиспользованный доход			30200
Итого			120200

Компания приняла политику списания старых внеоборотных активов в год покупки новых по следующей схеме, %:

Недвижимое имущество и оборудование....20

Транспортные средства .....20

Компания планирует приобрести для отеля два легковых автомобиля. Джон планирует сделать это в апреле и предполагает потратить 17 300.

Мы начнем с построения бюджета в денежном выражении. Для этого нам нужно знать детали входящих и выходящих денежных потоков, особенно их величину и время происхождения. Сначала рассмотрим входящие потоки.

Ожидается следующий общий объем продаж в первые шесть месяцев, у.е.:

Январь.....	18000
Февраль .....	19 000
Март.....	22 300
Апрель .....	22 000
Май .....	25 000
Июнь .....	26 500

Однако следует помнить, что существует два типа продаж: наличная, когда деньги получают непосредственно после ее осуществления, и в кредит, когда деньги поступают по прошествии некоторого периода.

Политика компании предусматривает предоставление только одного кредита сроком 1 мес. Ожидается следующий объем продаж в кредит на 6 мес, у.е.:

Январь.....	5 000
Февраль .....	4000
Март.....	4000
Апрель .....	5 000
Май .....	5 000
Июнь .....	5 000

Предполагаются следующие расходы по поставкам на следующие 6 мес, у.е.:

Январь.....	6100
Февраль .....	6 550
Март.....	7 930
Апрель .....	8 100
Май .....	9 250
Июнь .....	9640

#### **5.4.3. Составление гибких бюджетов**

Бюджеты, описанные выше, являются статичными и предполагают один уровень представления результатов, обычно выраженный через объем продаж. Статичные бюджеты не предусматривают никакой гибкости. В действительности в них необходимо отразить возможные (прогнозируемые) изменения в среде бизнеса. Когда составлен бюджет, имеется возможность спроектировать гибкий бюджет, который показывает влияние изменяющейся ситуации.



Под гибким бюджетом понимается главный бюджет, учитывающий потенциальные (возможные) изменения в объеме продаж.

В процессе планирования и прогнозирования менеджеры и бухгалтеры должны оценивать все характеристики товара (продукта или услуги), который они предлагают рынку, природу спроса, сегменты рынка, состояние экономики внутри страны и за рубежом. Они должны уметь предугадывать будущие события. Гибкие бюджеты в первую очередь основываются на этих обоснованных предположениях. Вероятно, некоторые предположения, например, о будущих процентных ставках в России или Великобритании и их влияние на расходы потребителей могут оказаться неверными, и окажется в результате, что установлены слишком высокие уровни продаж или, наоборот, слишком низкие. Гибкие бюджеты позволяют отслеживать возможное влияние таких изменений на доходность. Составление бюджета до начала бюджетного периода будет очень благоразумным действием со стороны организации.

Перед составлением гибкого бюджета необходимо определить, как изменения в уровне продаж или деятельности влияют на издержки.

Необходимо выделить постоянные и переменные издержки. Постоянные издержки не меняются в краткосрочном периоде при повышении или понижении уровня деятельности. В качестве примеров можно привести расходы по лицензированию туристской деятельности фирм, которые не зависят от количества клиентов (туристов); авиакомпании должны вносить аэропортам при приземлении самолета определенный сбор вне зависимости от того, сколько человек на борту. Постоянные издержки не изменяются в течение бюджетного периода.

Переменные издержки варьируются в краткосрочном плане. Их изменение прямо пропорционально изменениям объема продаж. Как правило, различные виды бизнеса предполагают различные суммы постоянных и переменных издержек.

Традиционно различные виды бизнеса имеют различные суммы постоянных и переменных издержек пропорционально их обычным эксплуатационным расходам. Туристские фирмы-операторы, как и авиакомпании, имеют высокие постоянные расходы. Индустрия гостеприимства требует больших капиталовложений, поэтому многие ее расходы связаны с недвижимостью (приобретением и содержанием) и являются постоянными.

Пример. Владелец кафе *Camelion* подготовил следующий бюджет на предстоящий период, у.е.:

Количество порций, шт .....	20 000
Средняя цена порции .....	5,95
Продажи (выручка от реализации).....	119 000
Расходы на продукты.....	41 650
Валовый доход.....	77 350

*Расходы:*

Заработная плата .....	29 750
Оклад управленческого персонала.....	22 500
Аренда и местные налоги.....	14 500
Амортизационные выплаты.....	7 500
Сумма расходов.....	74 250
Чистый доход.....	3 100
Чистый доход от продаж, %.....	2,6

Из-за экономического спада дела идут не лучшим образом и поэтому бюджет является консервативным.

Менеджер местного банка обеспокоен низким доходом фирмы и неопределенностью экономического положения и поэтому попросил владельца подготовить гибкий бюджет, показывающий, какое влияние будет иметь на доходы десятипроцентное увеличение или уменьшение оборота.

Для подготовки гибкого бюджета владелец кафе разделяет расходы на постоянные и переменные. Питание, очевидно, является переменной частью расходов и составляет 35 % объема продаж; расходы по заработной плате также являются переменными (так как владелец привлекает много нерегулярно работающих сотрудников) и составляют 25 % объема продаж. Все другие расходы постоянные. Основной бюджет пересчитан с разделением постоянных и переменных расходов и с поправками на десятипроцентное увеличение или уменьшение оборота. Откорректированный (гибкий) бюджет представлен в табл. 5.31.

Для расчета гибкого бюджета, показывающего десятипроцентное увеличение продаж, выручка от реализации и переменные расходы должны быть умножены на коэффициент 1,10. Для расчета влияния десятипроцентного уменьшения оборота выручка от реализации и переменные расходы умножаются на 0,90.

Из табл. 5.31 видно, что если оборот уменьшится на 10%, то кафе будет терпеть убытки (-1660 у. е.). Зная это, владелец может предпринять определенные действия, чтобы найти пути для снижения расходов, например, изменить ассортимент, увеличить цены или закрыть (продать) кафе.

Разница между годовым доходом от продаж и переменными расходами называется контрибуцией (наценкой).

Этот простой пример показывает, как гибкие бюджеты могут помочь даже небольшим фирмам предусмотреть возможные случайности.

Расширение использования информационных технологий даже в небольших компаниях позволит финансовым менеджерам быстро проводить намного более полный математический анализ данных. Гибкие бюджеты легко можно представить в форме развернутых таблиц. Если бюджет составлен таким образом, то можно легко выполнить проверку при возможных изменениях исходных условий для того, чтобы увидеть влияние этих изменений на объемы продаж.

Таблица 5.31

## Гибкий бюджет, у. е.

Показатель	Первоначальный бюджет	Увеличение на 10%	Уменьшение на 10%
Количество порций	20000	22 000	18000
Средняя плата за порцию	5,95	5,95	5,95
Продажи (выручка от реализации)	119000	130900	107100
Расходы на продукты (35 %)	41650	45 815	37485
Заработная плата (25 %)	29 750	32 725	26 775
Контрибуция (наценка)*	47600	52 360	42 840
Постоянные расходы:			
оклад управленческого персонала	22 500	22 500	22 500
аренда и местные налоги	14 500	14 500	14 500
амортизация	7500	7500	7500
Сумма постоянных расходов	44 500	44 500	44 500
Чистый доход	3 100	7860	-1660
Чистый доход (убыток), %	2,6	6,0	-1,5

*Статистический анализ* — набор статистических процедур, используемых в целях выявления наиболее важных факторов, воздействующих на продажи, и их взаимного влияния. Наиболее часто анализируемые факторы — цены, доход, население и средства продвижения товаров и услуг.

Статистический анализ спроса состоит в определении продаж в качестве зависимой переменной величины в стремлении объяснить продажи как функцию от нескольких независимых переменных спроса.

При помощи многофакторного регрессионного анализа устанавливают зависимость исследуемых факторов друг от друга и получают соответствующее уравнение.

Пример. В ресторане близ университета *Marquette* в Милуоки (штат Висконсин, США) заметили, что уровень продаж зависит от двух факторов:

- была ли в это время сессия в университете;
- уровня продаж в течение предыдущей недели. Установили, что

уравнение регрессии выглядит следующим образом:

$$Y = 2614,3 + 1610,7X_1 + 0,2605 X_2$$

где  $Y$  — уровень продаж;  $X_1$ , — заданная переменная, указывающая, была ли в это время в университете *Marquette* сессия (1 — была и 0 — не было);  $X_2$  — объем продаж за прошедшую неделю.

Пусть  $X_2 = 6000$  у. е. Требуется провести финансовый анализ полученной модели.

Предположим, что в университете *Marquette* только что закончился учебный семестр, и руководство ресторана хотело спрогнозировать уровень продаж на следующую неделю. Уровень продаж на прошлой неделе 6000 у.е., следовательно, объем продаж, прогнозируемый на следующую неделю, составит:

$$Y = 2614,3 + 1610,7 X_1 + 0,2605 X_2 = 2614,3 + 1610,7 \cdot 0 + 0,2605 \cdot 6000 = 2614,3 + 0 + 1563 = 4177,30 \text{ у. е.}$$

Менеджер мог также ожидать постепенное снижение продаж (так как продажи в предыдущую неделю сокращались), поскольку активность в университетском городке идет на убыль. Например, если ресторан достиг прогнозируемого уровня продаж 4 177,30 у.е., то на следующей неделе планируемые продажи составят 3702,49 у. е. Это снижение произойдет из-за падения уровня продаж с 6000 до 4177,30 у.е., которое наблюдалось на предыдущей неделе. Продажи ресторана в период отсутствия в университете сессии составят 3 535 у. е. (в течение шестой недели периода между сессиями).

Используя в прогнозе метод регрессии, следует помнить о двух важных обстоятельствах. Проиллюстрируем их на примерах.

1. Приведенное выше уравнение не работает в экстраординарных случаях. Например, если на уик-энд к студентам приезжают родители, ресторан может иметь очень высокий уровень продаж. Однако уравнение не учитывает это обстоятельство. Поэтому для такого случая невозможно точно запланировать уровень продаж. В течение недели после семейного уик-энда уровень продаж будет завышен, поскольку показатель продаж предыдущей недели (семейный уик-энд) был необычно высок.

2. Прогнозирование без ранжирования различных переменных опасно. Например, если менеджер исследует влияние рекламы на уровень продаж гостиничных номеров, то может обнаружить, что продажи номеров увеличиваются на 5 у. е. на каждый доллар, потраченный на рекламирование гостиничных услуг. Если у гостиницы рекламные расходы ранжированы с 75 до 150 у.е., то мы не обязательно получим эту зависимость в случае рекламных расходов в 250 у.е., так как этот уровень рекламы не был протестирован.

Статистический анализ спроса может быть очень сложен, и специалист должен быть осторожным при планировании и использовании результатов такого анализа. Однако постоянно совершенствуемые компьютерные технологии делают статистический анализ спроса все более популярным в прогнозировании.

Для оперативного, но наиболее грубого приближения можно воспользоваться расчетом скользящего среднего значения. Это значение является средним числом из ряда предыдущих периодов; оно используется для прогнозирования продаж в течение следующего периода. Например, если ресторан имел продажи 12 000, 12500, 13000 и 12500 у. е. за последние че-

тыре недели, то, используя скользящее среднее значение за этот период, прогноз сбыта на следующую неделю составит:

$$\frac{12\ 000 + 12\ 500 + 13\ 000 + 12\ 500}{4} = 12\ 500 \text{ у. е.}$$

Ограничение по скользящей средней означает, что среднее значение прошлого периода имеет тот же вес, что и в текущем периоде.

### **Контрольные вопросы**

1. В чем заключается роль и значение финансового планирования и прогнозирования в сфере туризма?
2. Какие существуют методы финансового прогнозирования?
3. Что вы понимаете под планированием деятельности туристского предприятия? Какие основные разделы бизнес-плана туристского предприятия вы можете выделить?
4. Какие вы знаете виды планирования, и в чем их кардинальное отличие друг от друга?
5. Что такое бюджетирование?
6. Что отражает общий бюджет туристской фирмы?

## **МОДУЛЬ 2. СТРАТЕГИЯ УПРАВЛЕНИЯ АКТИВАМИ ТУРИСТСКИХ ПРЕДПРИЯТИЙ И ПУТИ ИХ ФИНАНСОВОГО ОЗДОРОВЛЕНИЯ**

### **ТЕМА 6. УПРАВЛЕНИЕ ОБОРОТНЫМИ АКТИВАМИ ТУРИСТСКОГО ПРЕДПРИЯТИЯ**

#### **План**

1. Оборотные активы и уровень их ликвидности
2. Управление оборотными активами: формирование запасов; дебиторская задолженность; управление денежными ресурсами.

#### **1. Оборотные активы и уровень их ликвидности**

Для принятия финансовых решений на туристском предприятии важно из оборотных средств выделить следующие основные составляющие:

- денежные средства;
- краткосрочные финансовые вложения;
- дебиторская задолженность;
- материально-производственные запасы.

Эти показатели можно дифференцировать по степени их ликвидности на три уровня: самые ликвидные средства, средней степени ликвидности и менее ликвидные средства туристского предприятия. Следует отметить, что в данном контексте под ликвидностью понимается способность чего-либо оборачиваться в денежные средства.

Так, к первому уровню ликвидности относят денежные средства (в кассе, на расчетном счете и на валютных счетах) и их эквиваленты. Денежные средства используются для текущих денежных платежей туристского предприятия.

Деловая репутация туристского предприятия и возможные конъюнктурные осложнения, связанные с ведением туристского бизнеса, обязывают предприятие иметь определенный денежный запас. Это необходимо для своевременного погашения текущих обязательств туристского предприятия (например, погашения кредиторской задолженности партнерам по туристскому бизнесу), оплаты труда, развития туристского производства и т.д. Отсутствие денежных средств может привести к банкротству предприятия. Определенное влияние на размер денежных средств туристского предприятия оказывает и экономическая ситуация в регионе, что наиболее наглядно прослеживается в факторе инфляции. Так, данный фактор повышает угрозу обесценивания свободных денежных средств. Однако он же обуславливает необходимость наличия большей суммы денежных средств для соответствующих выплат.

Эквиваленты денежных средств представляют собой краткосрочные финансовые вложения в ценные бумаги других предприятия, в облигации, а также предоставленные займы на срок не более года. В сфере туризма данная составляющая оборотных средств практически отсутствует или занимает незначительную долю.

Ко второму уровню ликвидности относят дебиторскую задолженность туристского предприятия (средства, которые принадлежат предприятию, но еще не получены им). В составе оборотных средств отражается дебиторская задолженность, срок погашения которой не превышает одного года. Доля дебиторской задолженности также, как правило, не велика для туристских предприятий, однако значительно больше, чем доля краткосрочных инвестиций.

Третий уровень ликвидности оборотных средств формируют материально-производственные запасы, которые предназначены для следующих целей:

- продажи в течение обычного делового цикла туристского предприятия;
- производственного потребления внутри туристского предприятия;
- производственного потребления для дальнейшего изготовления реализуемой туристской продукции.

В эту статью включаются сырье и материалы, незавершенное производство, готовая продукция, а также другие статьи, которые характеризуют краткосрочные вложения денежных средств предприятия в хозяйственную деятельность, предшествующую реализации туристской продукции.

Данная статья оборотных средств менее ликвидна, поскольку их обращение в денежные средства требует времени не только на то, чтобы найти покупателя, но и чтобы получить с него плату за продукцию.

Анализ данной статьи оборотных активов имеет большое значение для эффективного финансового управления туристским предприятием. Запасы могут иметь значительный удельный вес не только в составе оборотных активов, но и в целом в активах туристского предприятия. Это может свидетельствовать о том, что предприятие испытывает затруднения со сбытом своей продукции, что в свою очередь может быть обусловлено низким качеством продукции, нарушением технологии производства и выбором неэффективных методов реализации, недостаточным изучением рыночного спроса и конъюнктуры. Нарушение оптимального уровня материально-производственных запасов приводит к убыткам, поскольку увеличивает расходы по хранению, отвлекает из оборота ликвидные средства, увеличивает опасность обесценения запасов и снижения их потребительских качеств, приводит к потере клиентов, если это вызвано нарушением каких-либо характеристик готовой продукции.

Так, для различных туристских предприятий уровень данной статьи совершенно различный. Например, для предприятий ресторанного рынка он занимает, как правило, более 50 % всех оборотных средств, в то же время как для предприятий гостиничного комплекса он в основном значительно ниже.

В процессе финансирования и кредитования оборотных средств решающую роль играет их стоимостная оценка. Она является базой для определения финансовым менеджером затрат, формирования финансовых результатов и включения в цену продукции, товаров, работ и услуг.

Ведущее место в стоимостной оценке оборотных активов занимает оценка запасов товарно-материальных ценностей. По фактической себестоимости оцениваются сырье, основные и вспомогательные материалы, топливо, покупные полуфабрикаты и комплектующие изделия. Фактическую себестоимость составляют затраты на приобретение материальных ресурсов, включая оплату процентов за приобретение в кредит, предоставляемый поставщиком, наценки или надбавки; комиссионные вознаграждения, уплаченные снабженческим, внешнеэкономическим и другим организациям; таможенные пошлины; расходы на транспортировку, хранение и доставку, осуществляемые силами сторонних организаций.

Фактическая себестоимость материальных ресурсов подвержена существенным колебаниям даже по одному и тому же сырью, материалам и т. п. Это вызвано изменением цен, стоимости услуг, расходов на транспор-

тировку и других составляющих себестоимости или издержек обращения. Поэтому для оценки стоимости запасов, которыми располагает предприятие сферы туризма на конкретную дату, необходимо воспользоваться одним из методов оценки, учитывающим: текущие цены, фактические цены закупки материальных ресурсов, средние фактические цены закупки.

Выбранный туристским предприятием метод оценки запасов материальных ресурсов определяет не только размер издержек туристского производства и обращения или себестоимость, но и прибыль, а, следовательно, влияет на сумму уплачиваемых налогов.

Оценка по текущим ценам означает, что запасы, поступающие в производство, оцениваются по фактической себестоимости последней закупки ресурсов, а остатки запасов на конец периода — по фактической себестоимости первых закупок. Этот метод в мировой практике именуется как метод ЛИФО.

Оценка по фактическим ценам закупки предусматривает, что материальные ресурсы списывают в порядке их поступления на предприятие. При этом в себестоимости реализованной продукции отражаются затраты первых закупок. Если эти затраты были ниже, т.е. за время нахождения материальных ресурсов на складе и в производстве произошло повышение цен, стоимости услуг, транспорта, то предприятие, назначив цену на дату выпуска продукции, получит дополнительный выигрыш. Оставшиеся запасы на конец периода оцениваются по фактической себестоимости последних закупок. Этот метод оценки в мировой практике именуется как метод ФИФО.

Если метод ЛИФО позволяет занижать прибыль, то в результате расчетов по методу ФИФО прибыль оказывается значительно завышенной, особенно в условиях инфляции. Применение этих методов требует линеаризации операций, так как материальные ресурсы оцениваются не только по видам, но по датам и партиям поступления.

Оценка по средним фактическим ценам закупки требует расчета средневзвешенной цены. При этом общая стоимость запасов однородных материальных ресурсов делится на количество отраженных в учете единиц этого ресурса. Техника расчетов здесь значительно проще, чем по методам ЛИФО или ФИФО.

Для оценки запасов по методам ЛИФО и ФИФО можно суммировать поступления материальных ресурсов за месяц, тогда расчет израсходованных на производство продукции ценностей примет балансовую форму, и его результат будет зависеть от порядка учета остатков запасов — по цене первой или последней закупки. Применение метода ЛИФО для туристских предприятий более выгодно, так как позволяет уменьшать сумму налога на добавленную стоимость на остатки материальных ресурсов, т.е. экономить оборотные средства.



Стоимостная оценка готовой продукции осуществляется по фактической производственной себестоимости, включающей затраты, связанные с использованием в процессе производства основных средств, сырья, материалов, топлива, электроэнергии, трудовых ресурсов, либо по прямым статьям расходов.

## **2. Управление оборотными активами: формирование запасов; дебиторская задолженность: управление денежными ресурсами**

Запасы группируются следующим образом:

- производственные запасы — запасы сырья и материалов, необходимые для производства продукции. Для ресторана это продукты питания;
- запасы готовой продукции, предназначенные для бесперебойной реализации клиентам (сувениры).

В гостиничном хозяйстве еда и напитки являются основными элементами приобретаемых запасов. Большая часть закупаемых продуктов может быть названа «сырьем», так как они должны быть обработаны и приготовлены до того, как будут проданы потребителю. Незавершенное производство означает те запасы, которые находятся в процессе превращения из сырья в готовую продукцию.

Важно помнить, что все запасы должны обеспечиваться финансами. До тех пор, пока запасы не проданы и за них не получены деньги, фирма должна оплачивать своих дебиторов.

Среди групп запасов основное внимание должно быть уделено определению потребности в запасах текущего хранения. Формула, по которой определяют необходимый объем финансовых средств, авансируемых на формирование запасов товарно-материальных ценностей, имеет вид:

$$\Phi_3 = P_c H_3 - K_3,$$

где  $\Phi_3$  — объем финансовых средств, авансируемых в запасы;  $P_c$  — среднеедневной объем расхода запасов в сумме;  $H_3$  — норматив хранения запасов, в днях (при отсутствии разработанных нормативов может быть использован показатель средней продолжительности оборота запасов в днях);  $K_3$  — средняя сумма кредиторской задолженности по расчетам за приобретенные товарно-материальные ценности (этот элемент включается в расчет, как правило, только по производственным запасам; при реализации готовой продукции он включается лишь при установившейся практике предоплаты за нее).

Расчет ведется по каждому из видов запасов. Суммирование результатов расчетов позволяет получить общую потребность в финансовых ресурсах, авансируемых на формирование запасов, т.е. определить размер оборотных активов, обслуживающих эту стадию производственно-реализационного процесса.

Содержание запасов — это дорогостоящий процесс. Когда еда и напитки поставляются на гостиничное предприятие, они должны быть проверены, транспортированы в соответствующие запасники, правильно храниться, периодически пересчитываться и меняться. Дальнейшие издержки также могут быть связаны с кражей запасов и истечением срока годности (хранения). Таким образом, ключевым моментом в создании эффективной системы контроля является определение правильного уровня хранимых запасов.

Например, при определении оптимального уровня запасов для ресторана во внимание принимают пять факторов.

1. Ежедневный средний уровень продаж и ожидаемое изменение спроса, например, количество потребляемых ежедневно блюд.
2. Предельное время хранения запасов.
3. Среднее время доставки товаров поставщиками.
4. Надежность поставщиков.
5. Расчетные ценовые изменения и пути их компенсации объемами спроса.

Существуют три возможных уровня запасов.

1. Уровень запасов, при котором подается заказ (точка заказа). Точка заказа — это количество запасов, ниже которого они не должны находиться.

$$T_3 = P_{\max} \cdot C_3$$

где  $T_3$  — точка заказа;  $P_{\max}$  — максимальное потребление;  $C_3$  — максимальное время реализации заказа (цикл заказа).

2. Минимальный уровень запасов. Минимальный уровень заказов — это самый малый объем запасов, который должен находиться на хранении, и он чуть меньше точки заказа.

$$Z_{\min} = T_3 - P_c + C_{3.c}$$

где  $Z_{\min}$  — максимальный уровень заказа;  $T_3$  — точка заказа;  $P_c$  — среднее потребление;  $C_{3.c}$  — средний цикл заказа.

3. Максимальный уровень запасов. Максимальный уровень запасов — это наибольший уровень необходимых запасов.

$$Z_{\min} = T_3 - C_{3 \min} + O_3$$

где  $Z_{\min}$  — минимальный уровень запасов;  $T_3$  — точка заказа;  $P_{\max}$  — максимальное потребление;  $C_{3 \min}$  — минимальный цикл заказа;  $O_3$  — объем заказа.

Минимизация текущих затрат по обслуживанию запасов — это оптимизационная задача, решаемая в процессе их нормирования. Например, для производственных запасов ресторана она состоит в определении оптимального размера партии, предположим, консервированных соков: чем выше размер партии поставки, тем ниже относительный размер текущих затрат по размещению заказа, доставке сока и его приемке. Однако высокий размер партии поставки определяет высокий средний размер запаса —

если закупать соки один раз в 2 мес, то средний размер его запаса составит 30 дней, а если размер партии поставки сократить вдвое, т. е. закупать сок один раз в месяц, то средний размер его запаса составит 15 дней. В этих условиях снизится размер текущих затрат по хранению запасов.

Оптимальный размер партии поставки, при котором минимизируются совокупные текущие затраты по обслуживанию запасов, рассчитывают, используя модель Уилсона:

где  $P_{п.п.}^{\circ}$  — оптимальный размер партии поставки;  $Z_T$  — необходимый объем закупки товаров (сырья и материалов) в год (квартал);  $T_{31}$  — размер текущих затрат по размещению заказа, доставке товаров и их приемке в расчете на одну поставляемую партию;  $T_{32}$  — размер текущих затрат по хранению единицы запасов.

### Дебиторская задолженность

При продаже товаров и услуг потребители не всегда оплачивают счета немедленно. Таким образом, предприятия вовлекаются в продажу товаров и услуг в кредит. Увеличивая дебиторскую задолженность, предприятия сокращают свой собственный оборотный капитал.

Существуют два подхода к управлению дебиторской задолженностью.

1. Сравнение дополнительной прибыли, которая связана с затратами и потерями, возникающими при изменении политики реализации продукции.

2. Сравнение и оптимизация размеров и сроков дебиторской и кредиторской задолженности (сравнения проводятся на основании уровня кредитоспособности, времени отсрочки платежа, стратегии скидок).

Для успешной работы предприятия очень важно уметь правильно оценить реальное состояние дебиторской задолженности.

Вероятность безнадежных долгов рассчитывают на основе экспертных оценок или на основе статистики самого предприятия:

где  $D_6$  — итоговая сумма вероятности безнадежных долгов;  $\sum D_6$  — программа безнадежных долгов;  $\sum D_3$  — сумма дебиторской задолженности.

Реальная величина задолженности является разницей между суммой дебиторской задолженности и суммой безнадежных долгов.

Для того чтобы увеличить приток денежных средств, разумно ввести на предприятии различные виды договоров с гибкими условиями формы оплаты и гибким ценообразованием. Так, на предприятиях сферы туризма, в частности турфирмах, распространена система предоплаты. Зачастую клиенту необходимо сразу внести деньги за визу и бронирование билета на самолет и места в гостинице. Оставшуюся сумму можно внести ближе к срокам поездки, в оговоренный с фирмой день. При бронировании мест в гостинице заранее сумма оплаты значительно меньше, чем при резервировании непосредственно перед въездом.

Предложение скидок является обоснованным в нескольких ситуациях.

1. Снижение цены приведет к расширению продаж. В результате возможен рост общей прибыли. Например, цены на номера в гостиницах в межсезонье намного ниже цен в высокий сезон. Это вызвано необходимостью привлечения гостей, так как работа такого предприятия не может прекратиться полностью на несколько месяцев. Возможно и уменьшение доли переменных затрат, например, за счет временного сокращения количества персонала.

2. скидки привлекают большее количество денежных средств в условиях дефицита на предприятии. Предусматривается даже краткосрочное критическое снижение цен вплоть до отрицательного финансового результата от проведения конкретных сделок. Например, турфирма оплатила чартерный рейс и произвела бронирование мест в гостинице. Однако ее ожидания не оправдались, так как оказалось невозможным набрать необходимое количество туристов. В этом случае тур продается практически по себестоимости, а зачастую и ниже. Сумма скидки тем больше, чем ближе срок реализации тура.

3. Система скидок за ускорение оплаты более эффективна, чем система штрафных санкций за просроченную оплату.

В условиях инфляции следует точно определить возможность предоставления скидки по досрочной оплате. Система скидок способствует защите предприятия от инфляционных убытков и относительно дешевому пополнению оборотного капитала.

### **Управление денежными средствами**

Управление денежными средствами означает управление высоколиквидными активами или наиболее ликвидными активами. Анализ денежных потоков необходим прежде всего в следующих ситуациях:

- кризис неплатежей (особенно это характерно для российской экономики);
- общая экономическая нестабильность;
- достаточно высокие темпы инфляции.

Наличие денежных средств обеспечивает возможности и на живания при превышении поступлений платежей, надежность и конкурентоспособность предприятия.

Однако необходимо подчеркнуть — это вовсе не означает, что туристские предприятия стремятся к наполнению как можно большего количества свободных денежных средств, поскольку из теории альтернативной стоимости известны возможности получения дополнительных доходов от размещения этих денежных средств, например, в ценные бумаги и т.д.

Кроме того, хорошие показатели выручки от реализации и прибыли не означают наличия у предприятия свободных денежных средств, доступных для использования.

Отличие суммы полученной прибыли от размера поступивших денежных средств заключается в следующем:

- прибыль отражает учетные денежные и неденежные доходы, что не совпадает с реальным поступлением денежных средств;
- прибыль признается после совершения сделки, а не после поступления денежных средств;
- расходы при расчете прибыли также признаются после реализации продукции, а не в момент их оплаты;
- многие потоки денежных средств просто не находят отражение при расчете прибыли.

Поэтому необходимо отдельное изучение как величины денежных средств, так и их движения.

Денежные средства, аккумулированные в наличной и безналичной формах (в кассе предприятия и на расчетном счете в банке), обладают наивысшим уровнем ликвидности. В международной практике в состав денежных средств часто включают такие денежные эквиваленты, как легко-реализуемые ценные бумаги.

Сегодня необходимым является не только анализ величины денежных средств, но и изучение их движения и источников формирования на туристском предприятии.

Поток денежных средств — единство поступления и расходования финансовых ресурсов (сумма поступлений денежных средств за минусом расходов) независимо от источников их образования. Основная задача анализа денежных потоков — выявление причин недостатка (избытка) денежных средств, определение источников их поступлений и направлений использования.

Исследование потоков денежных средств позволяют проанализировать ликвидность и угрозу банкротства, эффективность финансирования капитальных вложений, производственный и финансовый риск фирмы и инвестиционные качества ее ценных бумаг.

Инвесторов интересует приток денежных средств как основа выплаты дивидендов, кредиторов — как обеспечение возврата долгов.

В западной практике широкое распространение получили два метода расчета потока денежных средств. Общим в них является разделение всех денежных поступлений и расходов на три категории: от основной, инвестиционной и финансовой деятельности. *Основная (операционная) деятельность* включает поступление и использование денежных средств, обеспечивающих выполнение основных производственно-коммерческих функций (рис. 6.2).



Рис. 6.2. Потоки денежных средств от основной деятельности

В качестве притоков от основной деятельности туристского предприятия рассматриваются денежная выручка от реализации туристской продукции в текущем периоде, погашение дебиторской задолженности, авансы, полученные от покупателей, дивиденды и проценты, поступившие от других компаний.

К оттокам денежных средств от основной деятельности относят:

- платежи по счетам поставщиков и подрядчиков;
- выплаты заработной платы;
- отчисления в бюджет и внебюджетные фонды (в том числе налоги на прибыль);
- уплату процентов за кредит;
- отчисления на социальную сферу.

Поскольку основная деятельность турфирмы является главным источником прибыли, она должна быть и основным источником поступления денежных средств.

*Инвестиционная деятельность* включает поступление и использование денежных средств, связанных с приобретением или продажей долгосрочных активов (рис. 6.3).

Приток денежных средств от инвестиционной деятельности образуется от продажи основных средств и нематериальных активов туристского предприятия, доходов от погашения займов, предоставленных другим фирмам, продажи ценных бумаг других компаний.

Отток денежных средств от инвестиционной деятельности связан с приобретением основных средств нематериальных активов, предоставлением долгосрочных займов другим компаниям, включая филиалы, покупкой долгосрочных ценных бумаг других эмитентов.

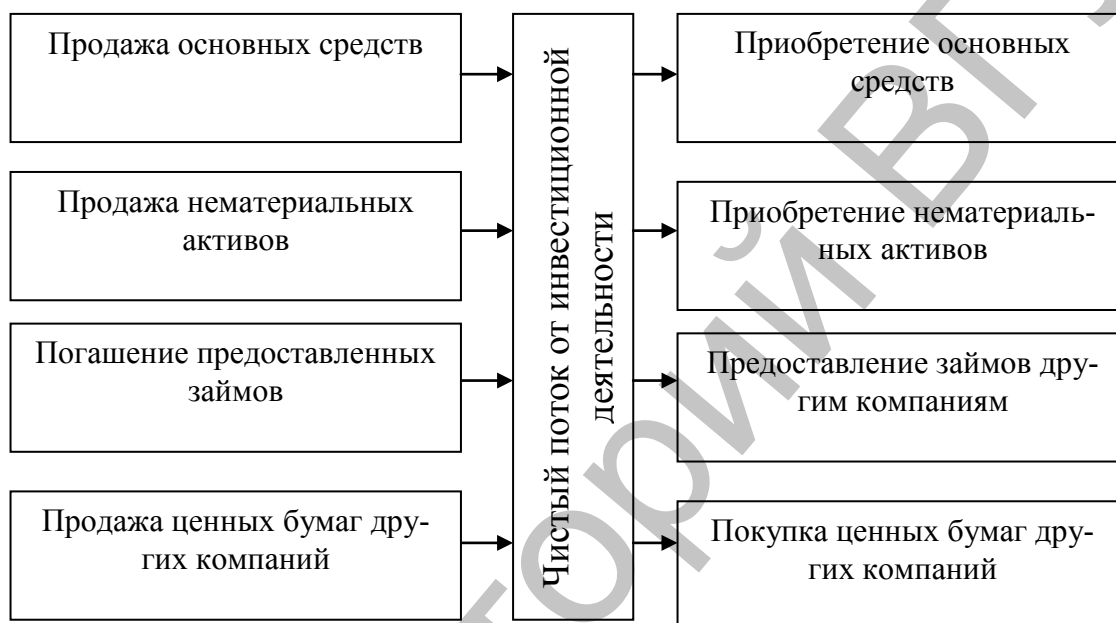


Рис. 6.3. Потоки денежных средств от инвестиционной деятельности



Рис. 6.4. Потоки денежных средств от финансовой деятельности

Поскольку при благоприятном ведении дел фирма стремится к расширению и модернизации производственных мощностей, инвестиционная деятельность в целом приводит к временному оттоку денежных средств.

*Финансовая деятельность* включает поступления денежных средств в результате получения кредитов или эмиссии акций, а также оттоки, связанные с погашением задолженности по ранее полученным кредитам, и выплату дивидендов (рис. 6.4).

В приток от финансовой деятельности включаются:

- получение кредитов и займов (кратко- и долгосрочных);
- поступления от эмиссий собственных акций, облигаций;
- целевое бюджетное финансирование, субсидии, гарантии.

Отток средств от финансовой деятельности осуществляется на погашение кредитов и займов, оплату расходов по размещению собственных эмиссий, выплату дивидендов на собственные акции, погашение векселей и залладных.

Финансовая деятельность призвана увеличивать денежные средства в распоряжении фирмы для финансового обеспечения основной и инвестиционной деятельности, для использования заемного капитала и балансировки общего притока и оттока денежных средств, но ни в коем случае она не должна выступать единственным источником денежных средств.

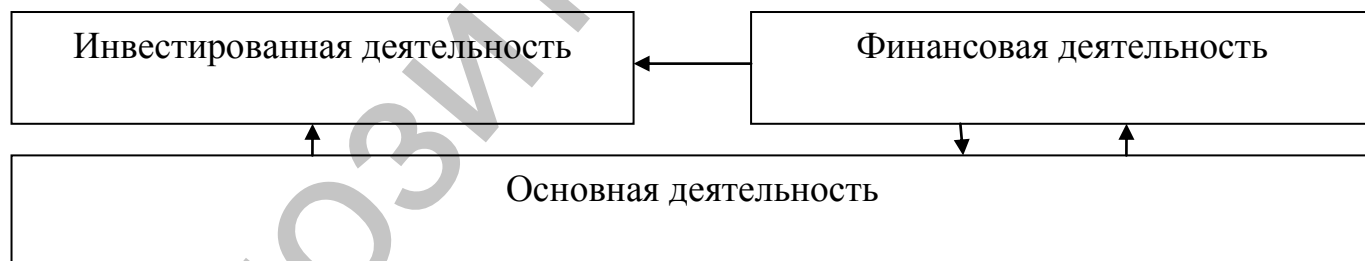


Рис. 6.5. Движение денежных потоков по видам деятельности

Очевидно, что денежные потоки тесно связывают все три сферы деятельности компании, перетекая из одной сферы в другую (рис. 6.5).

Управление денежными потоками включает расчет времени обращения денежных средств (финансовый цикл), анализ денежного потока, его прогнозирование, определение оптимального уровня денежных средств, составление бюджетов денежных средств и т.д.

Омертвление финансовых ресурсов в виде денежных средств связано с определенными потерями, величину которых с некоторой степенью точности можно установить на основе размера упущенной выгоды от участия в каком-либо доступном инвестиционном проекте.



Одной из основных задач управления денежными ресурсами является оптимизация их среднего текущего остатка.

Финансовый цикл (период оборачиваемости оборотных средств) — это время, необходимое для превращения денег, вложенных в запасы и дебиторскую задолженность, в деньги на счете. Основные этапы обращения денежных средств в туристской сфере отражены на рис. 6.6.

Процесс обращения денежных средств в туристской сфере содержит только три этапа. Это связано с тем, что в туристской деятельности в отличие от производственной сферы отсутствуют такие процессы, как закупка сырья, формирование запасов. Другое отличие заключается в том, что процесс создания тура гораздо более длительный (1 — 1,5 лет), чем производство товара, а период дебиторской задолженности в туризме более короткий, поскольку процесс купли-продажи осуществляется в течение короткого срока.

**Определение оптимального уровня денежных средств.** Предприятие может вовремя оплатить счета своих кредиторов (транспортных компаний, экскурсионных бюро и др.) только при наличии определенного уровня абсолютной ликвидности. Но поддержание этого уровня связано с некоторыми расходами, точно рассчитать которые невозможно. Поэтому в российской практике обычно принимается в качестве цены за поддержание необходимого уровня ликвидности возможный доход от инвестирования среднего остатка денежных средств в государственные ценные бумаги. А поскольку государственные ценные бумаги являются безрисковыми (или степень риска настолько мала, что ею можно пренебречь), то, следовательно, деньги и государственные ценные бумаги относятся к классу активов с одинаковой степенью риска, и доходы/издержки по ним являются сопоставимыми. Цена ликвидности увеличивается с возрастанием запаса наличных денег.

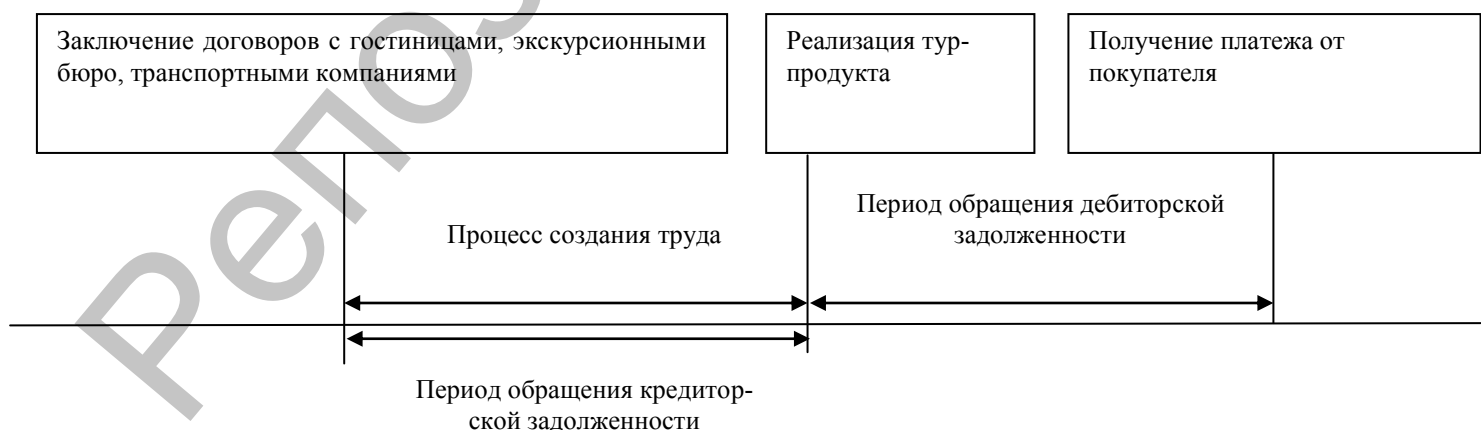


Рис. 6.6. Этапы обращения денежных средств в туристской сфере

**Метод определения минимально необходимой потребности в денежных средствах.** Метод определения минимально необходимой по-

требности в денежных средствах для осуществления текущей хозяйственной деятельности без учета остатка денежных активов на конец отчетного периода основан на прямой связи потребности в денежных средствах с объемом платежного оборота и обратной связи с оборачиваемостью денежных активов:

где  $D_{\min}$  — минимально необходимая потребность в денежных активах для осуществления текущей хозяйственной деятельности в предстоящем периоде;  $P_d$  — предполагаемый объем платежного оборота по текущим хозяйственным операциям в предстоящем периоде (в соответствии с планом поступления и расходования денежных средств предприятия);  $O_d$  — оборачиваемость денежных активов в аналогичном по сроку отчетном периоде (она может быть скорректирована с учетом планируемых мероприятий по ускорению оборота денежных активов), разы.

Метод определения минимально необходимой потребности в денежных средствах для осуществления текущей хозяйственной деятельности с учетом остатка денежных активов на конец отчетного периода основан на прямой связи потребности в денежных средствах с объемом платежного оборота и обратной связи с оборачиваемостью денежных активов:

где  $D_k$  — остаток денежных активов на конец отчетного периода;  $P_d$  — предполагаемый объем платежного оборота по текущим хозяйственным операциям в предстоящем периоде;  $F_d$  — фактический объем платежного оборота по текущим хозяйственным операциям в отчетном периоде;  $O_d$  — оборачиваемость денежных активов в аналогичном по сроку отчетном периоде, разы.

**Дифференциация минимально необходимой потребности в денежных активах по основным видам текущих хозяйственных операций** применяется на предприятиях, ведущих внешнеэкономическую деятельность. Суть его заключается в выделении из общей минимальной потребности в денежных средствах ее валютной части для формирования необходимого предприятию валютного фонда. Метод основан на планировании объема расходования денежных средств по внутренним и внешнеэкономическим операциям. В процессе расчетов используются обе вышерассмотренные формулы.

**Выявление диапазона колебаний остатка денежных активов по отдельным этапам предстоящего периода** основано на расчете итоговых показателей плана поступления и расходования денежных средств за подпериоды: по месяцам — в годовом плане, по декадам — в квартальном

плане. Диапазон колебаний остатка денежных активов выражается при этом по отношению к минимальному и среднему их показателю в предстоящем периоде.

В зарубежной практике применяются и более сложные модели определения минимального, максимального и среднего остатков денежных активов. Эти модели используются, когда в связи с неопределенностью предстоящих платежей план поступления и расходования денежных средств не может быть поэтапно разработан. Но широкое использование этих моделей в белорусской практике затруднено ввиду сильной инфляции, аномальных учетных ставок, неразвитости рынка ценных бумаг.

### **Контрольные вопросы**

1. Как определяется чистый оборотный капитал туристской фирмы?
2. Как определяются текущие финансовые потребности туристской фирмы?
3. В чем смысл спонтанного финансирования?
4. Как оценивается эффективности системы управления денежными средствами?

## **ТЕМА 7. СТРАТЕГИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ**

### **План**

**1. Инвестиции и их классификация. Субъекты и объекты инвестирования.**

**2. Источники финансирования инвестиционных проектов и их структура.**

**3. Инвестиционная политика в туризме и ее виды. Методы государственной поддержки инвестиционной деятельности в туризме.**

**4. Формирование инвестиционной политики.**

**1. Инвестиции и их классификация. Субъекты и объекты инвестирования.**

«Инвестиции» — относительно новый для российской экономики термин. В рамках централизованной плановой системы использовалось только одно понятие — «капитальные вложения», под которым подразумевали все затраты на воспроизводство основных фондов, включая расходы на их ремонт. В научной литературе в настоящее время эти два принципиальные понятия трактуют по-разному.

Обычно инвестициями принято называть вложения финансовых ресурсов «сегодня» с расчетом получить доходы в будущем. Такой подход является преобладающим как в отечественной, так и зарубежной экономической литературе.

Применительно к сфере туризма инвестиции означают использование финансовых ресурсов в форме долгосрочных (на срок более одного года) вложений капитала в туристскую отрасль как внутри страны, так и за границей, с целью получения желаемой прибыли от вложенных средств. Иными словами, инвестиции в туристскую сферу представляют собой процесс создания с помощью капитала новых туристских объектов, а также модернизацию или реконструкцию существующих, способных производить и оказывать определенные виды туристских услуг в большем объеме при улучшении качества обслуживания туристов.

Это происходит, если, во-первых, имеется спрос на них, во-вторых, имеются предложения инвестиций, в-третьих, интересы продавцов и покупателей, а также других участников инвестиционного процесса совпадают, т.е. имеется баланс интересов. Если эти условия соблюдены, то инвестиции в сферу туризма будут выгодны как участникам туристской отрасли (отели, рестораны, туристские фирмы и т.д.), так и туристам.

Инвестиционная деятельность на предприятиях туризма реализуется посредством различных способов:

- инвестирования, осуществляемого гражданами, негосударственными предприятиями, туристскими ассоциациями, обществами и товариществами, а также общественными и религиозными организациями, иными юридическими лицами, основанными на праве коллективной собственности;
- государственного инвестирования, осуществляемого органами власти и управления РБ, других образований в составе РБ за счет средств бюджета, внебюджетных фондов и заемных средств, а также государственными предприятиями и учреждениями за счет собственных и заемных средств. Например, для создания транспортной сети общего пользования, которая стимулирует развитие туристского района (дестинации);
- иностранного инвестирования в форме вложений в туристский бизнес иностранных граждан, юридических лиц и государств;
- совместного инвестирования, осуществляемого белорусскими и иностранными гражданами, юридическими лицами, а также другими государствами. Такая форма инвестирования используется при создании крупнейших туристских дестинации мирового значения, например, инвестирования в развитие курортно-рекреационных комплексов в Испании, Франции;
- инвестирования с помощью финансовых посредников (инвестиционные фонды и компании), аккумулирующих и размещающих на свое усмотрение наиболее эффективным образом финансовые средства.

Классификация инвестиций в современной экономической литературе достаточно многообразна, однако можно выделить пять основных признаков классификации туристских инвестиций.

Таблица 7.1

## Классификация туристских инвестиций

Признаки классификации	Виды инвестиций
Сфера использования инвестиций	<p><i>Финансовые инвестиции</i> – вложение средств вразного вида ценные бумаги, помещение капитала в коммерческие банки, а также доли в фондах недвижимости или доли участия в капитале других компаний. Вложения денежных средств связанные с приобретением на фондовой бирже пакета ценных бумаг, называют «портфельные инвестиции»</p> <p><i>Реальные инвестиции</i> – это вложения капитала в средства производства и предметы потребления. При этом используется как собственный, так и заемный (например, банковский) капитал. В последнем случае банк становится инвестором, осуществляющим реальные инвестиции. Они делятся на материальные (вещественные) и нематериальные инвестиции. При использовании нематериальных инвестиций предусматривается приобретение какого-либо материального блага, например повышения квалификации или переквалификации персонала.</p>
Сроки осуществления инвестиций	<p>Долгосрочные (10 лет и более)</p> <p>Среднесрочные (от 5 до 10 лет)</p> <p>Краткосрочные (год и менее)</p>
Вид инвестиций	<p>Прямые инвестиции — вложение капитала, при котором инвестор напрямую приобретает требование к активам в виде фондовых или имущественных ценностей</p> <p>Косвенные инвестиции — это направление денежных средств в формируемый портфель, иначе говоря, набор ценных бумаг или имущественных ценностей</p> <p>Интеллектуальные инвестиции представляют собой покупку патентов, лицензий, ноу-хау, подготовку и переподготовку персонала, вложения в НИОКР. В России на уровне туристской индустрии этот вид инвестиций еще слабо развит</p>
Направление использования ин-	<p><i>Инвестиции, связанные с созданием туристского предприятия.</i> Они служат для создания активов нового</p>

вестиций	<p>предприятия или дочерней фирмы (или внучатой фирмы) в составе уже существующей компании (пример, гостиничные предприятия сферы туризма). Инвестиции по формированию активов делятся следующим образом:</p> <p><i>ординарные инвестиции</i> — направляются на создание новых объектов производства, используемых в ходе текущей туристской деятельности предприятия;</p> <p><i>стратегические инвестиции</i> — их цель реализация стратегических инвестиционных туристских проектов</p> <p><i>Текущие инвестиции</i>, связаны с текущими и капитальными видами ремонта основных средств туристского производства, а также с заменой физически изношенного и морально устаревшего производственного оборудования на более совершенное, высокопроизводительное, требующее меньших эксплуатационных затрат для туристского предприятия</p> <p><i>Дополнительные инвестиции</i> — по аналогии с текущими направляются на оснащение средствами производства функционирующих предприятий. К ним относятся инвестиции, направляемые на расширение объемов производства пользующейся высоким спросом продукции, на внесение изменений в структуру производственной программы туристского предприятия с целью повышения рентабельности объема продаж.</p>
Объем инвестиций*	<p>Сравнительно небольшие</p> <p>Средние</p> <p>Достаточно большие по объему</p>

\* Следует отметить, что границы объема инвестиций в туристской сфере могут значительно отличаться от инвестиций в другие сферы экономики. Это обусловлено разной капиталоемкостью процесса изготовления готовой продукции (оказания туристских услуг) в данной сфере нематериального производства.

### **Субъекты и объекты инвестирования**

**Субъект инвестирования** направляет средства (собственные, заемные, а также привлеченные имущественные и интеллектуальные ценности) на достижение поставленных целей и решений, сформулированных в миссии инвестируемого предприятия или комплекса. При этом инвесторы могут выступать в роли вкладчиков, кредиторов, покупателей, а также выполнять функции любого участника инвестиционной деятельности. По-

этому в качестве субъектов туристской инвестиционной деятельности могут выступать:

- белорусские и иностранные граждане и юридические лица, а также государство, правительство;
- российские и иностранные граждане и юридические лица, обеспечивающие осуществление инвестиций в качестве непосредственных исполнителей заказов или на основании поручений инвестора;
- исполнители работ (подрядчики, субподрядчики);
- поставщики товароматериальных ценностей, производственного оборудования, технологий и необходимой проектно-конструкторской документации и т.д.;
- юридические лица, представляющие собой банковские, страховые, посреднические организации.

На *объекты инвестиционной деятельности* направляют средства. *Объектами* туристской инвестиционной деятельности являются:

- вновь создаваемые или реконструируемые действующие туристские предприятия;
- расширение действующего предприятия сферы туризма, строительство второй и последующих очередей функционирующего предприятия (например, строительство корпусов гостиничного комплекса\*);
- расширение существующих отделов туристского предприятия с целью увеличения производственной мощности;
- техническое перевооружение предприятий, направленное на повышение технико-экономического уровня производства в целом и отдельных его подразделений в частности (например, покупка современного кухонного оборудования для ресторана гостиницы);
- новая научно-техническая продукция (например, пакеты прикладных программ для управления номерным фондом — для службы бронирования отеля);
- модернизируемые основные производственные фонды предприятия;
- производство новых видов туристских услуг в рамках действующего производства;
- интеллектуальные ценности (изобретения, ноу-хау, научные разработки и т.п.);
- имущественные права (владение каким-либо имуществом производственного назначения) и т.д.

Объекты, в которые вкладываются инвестиции в сфере туризма, могут быть классифицированы по ряду признаков:

- масштаб туристского проекта (большие, средние и малы проекты);
- целевая направленность проекта;
- характер и содержание инвестиционного цикла (все этапы жизненного цикла или отдельные его этапы);

- степень влияния государства (сильное, слабое, отсутствии этого влияния);
- характер участия государства (привлекаемые государственные капиталовложения, пакет акций, налоговые льготы, гарантии и иные формы);
- уровень экономической эффективности использования денежных средств (высокоэффективные, средней эффективности и низкой эффективности).

Структуризация объектов и субъектов является необходимым условием формирования рациональной системы управления инвестициями в сфере туризма.

## **2. Источники финансирования инвестиционных проектов и их структура**

Инвестиции в сферу туризма могут осуществляться за счет привлечения различных источников финансирования:

- собственных финансовых ресурсов инвестора — чистой прибыли туристского предприятия, сумм накопленных амортизационных отчислений, страховых сумм, выплачиваемых в виде возмещения за причиненный ущерб в результате наступления страхового случая, денежных накоплений, также самофинансирования;
- заемных финансовых средств инвесторов — банковские и бюджетные кредиты;
- привлеченных финансовых средств инвестора — средства, получаемые от продажи акций (характерно для предприятий гостиничного типа), эмиссия акций, паевые и иные взносы граждан и юридических лиц, благотворительные и иные взносы, средства, выделяемые вышестоящими холдинговыми компаниями и финансово-промышленными группами на безвозмездной основе;
- кредитов, предоставляемых государственными органами на возвратной основе, а также инвестиционных фондов и компаний;
- кредитов иностранных инвесторов, банков и других институциональных инвесторов;
- грантов и субсидий под конкретный инвестиционный проект на безвозвратной основе;
- иностранных источников, предоставляемых в форме финансовых средств или иного участия в уставном капитале совместных предприятий, в форме прямых вложений (в денежной форме) международных организаций различных форм собственности, а также физических лиц;
- кредитов, получаемых от владельцев венчурного капитала;
- ассигнований федерального, регионального и местных бюджетов; фондов поддержки предпринимательства, предоставляемых на безвозмездной или льготной основе. По возвратным кредитам государства обыч-



но устанавливается определенная процентная ставка и срок возврата кредита;

- целевого финансирования, представляющего собой стратегическое участие инвестиционных фондов или партнеров в собственности предприятия с целью получения дохода и прав на участие в управлении, владения контрольным пакетом акций. Главной задачей таких вложений средств является выход на новые рынки и получение контроля над сетью сбыта турпродукции, ценами, объемом производства, поставками сырья и оборудования;

- лизинга.

Структуризация традиционных источников финансирования инвестиций в туристскую сферу позволяет выделить те источники, которые более приемлемы для решения конкретной инвестиционной задачи, в конкретное время и в конкретном месте.

### **Собственные финансовые источники инвестиций**

Самыми надежными являются собственные источники инвестиций. В идеале каждому туристскому предприятию необходимо всегда стремиться к самофинансированию. В этом случае не возникает проблемы, где найти источники финансирования; снижается риск банкротства. Самофинансирование развития турпредприятия означает его положительное финансовое состояние и имеет определенные преимущества перед конкурентами на туристском рынке, у которых такой возможности нет. Основными собственными источниками финансирования инвестиций в любой коммерческой туристской организации являются чистая прибыль и амортизационные отчисления.

Основной коммерческой целью турпредприятия в условиях рынка является получение максимальной *прибыли*. Она является основным финансовым результатом деятельности турпредприятия.

Балансовая прибыль  $P_6$  на предприятии складывается из следующих составных частей:

$$P_6 = P_1 + P_2 + (D - P),$$

где  $P_1$  — прибыль, полученная от реализации туристской продукции (работ, услуг);  $P_2$  — прибыль от продажи имущества предприятия;  $D$  — доходы, полученные от внереализованных операций;  $P$  расходы, связанные с внереализационными операциями.

Валовая прибыль является налогооблагаемой базой при вычислении налога на прибыль. Предприятие интересуется та прибыль, которая остается в его распоряжении, т.е. чистая прибыль

$$P_q = P_6 - H_n,$$

где  $H_n$  — налоги и другие обязательные платежи, уплачиваемые из прибыли.

В современных условиях туристские предприятия самостоятельно распределяют прибыль, остающуюся в их распоряжении и направляют ее на производственное развитие, выплату дивидендов, разработку нового вида туристских услуг и др. Для рационального использования прибыли необходимо хорошо знать техническое состояние турпредприятия на данный момент и на перспективу, а также социальное положение его коллектива. Если на предприятии работники в социальном плане защищены в большей степени по сравнению с другими предприятиями туристской отрасли, то в этом случае прибыль следует направлять в первую очередь на производственное развитие.

Прибыль необходимо направлять на развитие турпредприятия, если низок уровень технического развития предприятия, что является тормозом для выпуска конкурентоспособной туристской продукции (туристской услуги) и возможной причиной банкротства предприятия. Таким образом, распределение прибыли на предприятии должно быть обосновано в экономическом и социальном плане.

Использование прибыли как источника финансирования реальных инвестиций, направленных на расширение, реконструкцию и техническое перевооружение туристского предприятия, имеет положительный аспект для предприятия, поскольку эта прибыль не облагается налогом по существующему российскому налоговому законодательству. Однако льгота не может уменьшить фактическую сумму налога на прибыль (рассчитанную до вычета льгот) более чем на 50 %. Но и в этом случае предприятие получает существенную льготу по налогу на прибыль.

Пример. В отеле *Risort* налогооблагаемая прибыль за отчетный период составила 100 млн у.е., а амортизационные отчисления — 10 млн у.е. За этот период капитальные вложения, направленные на реконструкцию старого корпуса отеля, составили 45 млн у.е. Определить налог на прибыль с учетом и без учета льгот.

Налог с учетом льгот:  $[100 - (45 - 10)] 0,3 = 19,5$  млн у.е.

Налог без учета льгот:  $100 0,3 = 30$  млн у.е.

Следовательно, льгота по налогу на прибыль составит  $30 - 19,5 = 10,5$  млн у.е.

Пример еще раз свидетельствует о целесообразности распределения прибыли в первую очередь на производственное развитие турпредприятия.

Амортизация — процесс переноса стоимости основных фондов на выпускаемую турпродукцию в течение их нормативного срока службы. Амортизационные отчисления являются важнейшим источником финансирования инвестиций. Они призваны обеспечить не только простое, но и в определенной мере расширенное воспроизводство. В развитых странах мира амортизационные отчисления до 70 — 80 % покрывают потребности предприятий в инвестициях. Преимущество амортизационных отчислений как источника инвестиций по сравнению с другими заключается в том, что

при любом финансовом положении предприятия этот источник имеется в наличии и всегда остается в распоряжении предприятия.

В последние десятилетия определяющим направлением развития производства становится НТП, под влиянием которого складываются новые макроэкономические пропорции. Они заключаются в изменении соотношения между возмещением и накоплением, накоплением и инвестициями. Изменение этих соотношений приводит к несоответствию величины и скорости движения амортизационных отчислений от износа и кругооборота основного капитала (его активной части). Кругооборот основного капитала ускоряется под воздействием факторов прогресса и конкуренции. Необходимость обновления основных фондов, вызванная конкуренцией, заставляет преждевременно списывать оборудование с целью образования амортизационных отчислений для по-1 следующего вложения их в инвестиции. Таким образом, происходит интенсивное воспроизводство.

Вследствие того, что амортизационные отчисления приобретают собственную форму существования и движения и перестают быть выражением физического износа основного капитала, происходит размывание границ между амортизационным фондом и чистым доходом, фондами возмещения и накопления. Другими словами, расширяется и становится более устойчивой финансовая база инвестирования. Таким образом, собственные источники инвестирования, в том числе амортизационные отчисления, становятся важным инструментом развития турпредприятия.

### **Бюджетное финансирование инвестиций**

Получателями государственных инвестиций могут быть туристские предприятия, находящиеся в государственной собственности. Финансирование государственных инвестиций осуществляется в соответствии с уровнем принятия решений. На республиканском уровне финансируются программы и туристские объекты, находящиеся в республиканской собственности на региональном — региональные программы.

Принципы бюджетного финансирования:

- целевой контролируемый характер использования бюджетных ресурсов;
- получение максимального бюджетного, социального (общественного) и экономического эффекта при минимуме затрат, т.е. бюджетные средства должны предоставляться лишь в том случае, если соответствующий проект обеспечивает наибольшую результативность.

Принципиально новым в инвестиционной политике последних лет является переход от распределения бюджетных ассигнований на капитальное строительство между отраслями и регионами к избирательному частичному финансированию конкретных объектов и формированию состава таких объектов на конкурсной основе, что в значительной степени способствует реализации принципа максимальной эффективности.

Комплексная оценка экономической эффективности любого инвестиционного проекта, в финансировании которого используются средства республиканского бюджета, задействует систему различных критериев и показателей, отражающую интересы каждого участника. Так, для государства в качестве такого критерия выступают макроэкономические показатели: прирост валового и чистого национального продукта, национального дохода; для предприятия — размер увеличения прибыли. Если реализация инвестиционного проекта не обеспечивает увеличения отмеченных макроэкономических показателей, государство не заинтересовано в его осуществлении. Мотивами для финансирования такого мероприятия в сфере туризма могут выступать социальные, экологические и иные преимущества, которые при этом обеспечиваются.

Целевой характер использования бюджетных ресурсов заключается в том, что финансирование конкретных туристских объектов осуществляется после утверждения бюджета на соответствующий год, тем самым обеспечивается контроль за расходованием ресурсов по ранее определенным направлениям.

Развитие туристской сферы напрямую зависит от создания современного конкурентоспособного туристского комплекса, обеспечивающего широкие возможности для удовлетворения потребностей белорусских и иностранных граждан в туристских услугах. Развитие туристского комплекса вносит также значительный вклад в развитие народного хозяйства страны за счет налоговых поступлений в бюджет, притока иностранной валюты, увеличения количества рабочих мест, сохранения и рационального использования культурного и природного наследия.

Одной из важных задач по достижению этой цели является создание адекватной материально-технической базы и прежде всего средств размещения туристов (гостиниц, кемпингов и т.д.). В противовес практике прошлых периодов все последние республиканские и региональные программы развития туризма предусматривают организацию, реконструкцию и строительство различных видов малых гостиничных предприятий. Развитие материальной базы туризма предполагается финансировать за счет внебюджетных источников, включая собственные средства организаций сферы туризма, кредиты банков, фондов и общественных организаций, а также используя ресурсы отечественных и иностранных инвесторов. Для строительства и реконструкции объектов, включенных в целевую программу «Развитие туризма в РБ», возможно привлечение капитальных вложений и льготных кредитов на конкурсной основе. При этом каждый конкретный объект будет строиться или реконструироваться по специально разработанной организационно-финансовой схеме. Привлечение инвесторов и получение кредитов во многом зависят от подготовки соответствующих документов: инвестиционного проекта, технико-экономического обоснования, бизнес-плана.

### **Кредитование капитальных вложений**

Основная роль финансовых рынков — трансформировать сбережения в производственные инвестиции. Без финансовых рынков предприятия должны были бы находиться полностью на самофинансировании, что резко ограничило бы возможности их развития.

Одним из важнейших ресурсов, мобилизуемых на финансовом рынке, является банковский кредит. При этом немаловажное значение для заемщика имеет уровень учетного процента, который определяется спросом и предложением на ссудный капитал, величиной процента по депозитам, уровнем инфляции в стране, ожиданиями инвесторов относительно перспектив развития экономики. Проценты, взимаемые банками, дифференцируются в зависимости от сроков и размеров предоставленных кредитов, их обеспеченности, формы кредитования, степени кредитного риска и т. д. В настоящее время инвесторы привлекают такие кредиты в сферы предпринимательской деятельности, которые дают быструю отдачу.

Долгосрочный кредит в основные фонды турпредприятия обычно называют инвестиционным. Необходимость долгосрочного кредита объективно вытекает из несоответствия имеющихся у туристского предприятия средств и потребностей в них для расширенного воспроизводства. Именно в этих условиях возникают кредитные отношения долговременного характера. Это дает возможность заемщику получить деньги раньше, чем он сможет их извлечь из обращения после реализации товара. Преимущество кредитного метода финансирования капитальных вложений связано с возвратностью средств. Это предполагает взаимосвязь между фактической окупаемостью капитальных затрат и возвратом долгосрочного кредита в срок.

Рассмотрим сущность и механизм предоставления долгосрочного кредита коммерческими банками.

Объекты банковского кредитования капиталовложений предприятий всех форм собственности:

- строительство, расширение и реконструкция туристских объектов;
- приобретение движимого и недвижимого имущества (построек, оборудования и т.д.);
- образование новых турпредприятий с участием иностранных инвесторов;
- создание научно-технической продукции, интеллектуальных ценностей и других объектов собственности.

Порядок предоставления, оформления и погашения долгосрочных кредитов регулируется правилами банков и кредитными договорами с заемщиками, где оговорены сумма выдаваемого кредита, сроки и порядок его использования, процентные ставки и другие платежи по кредиту, обязанности и экономическая ответственность сторон, формы обеспечения

обязательств (залог имущества, поручительство и др.), перечень документов, представляемых банку для оформления кредита.

При установлении сроков и периодичности погашения долгосрочного кредита банк принимает во внимание следующие условия:

- окупаемость затрат за счет чистой прибыли заемщика;
- платежеспособность туристского предприятия;
- уровень кредитного риска;
- возможности ускорения оборачиваемости кредитных ресурсов.

Для получения долгосрочной ссуды заемщик представляет банку документы, характеризующие его платежеспособность:

- бухгалтерский баланс на последнюю отчетную дату;
- отчет о прибылях и убытках;
- технико-экономические обоснования и расчеты к ним, подтверждающие эффективность и окупаемость затрат по кредитваемым мероприятиям и туристским проектам (чаще всего заемщик предоставляет бизнес-план).

Проценты за пользование кредитными ресурсами начисляются с даты их предоставления в соответствии с заключенным договором между туристским предприятием и банком.

Выбор формы и методы кредитования инвестиций являются исключительно важной и ответственной задачей, решение которой обеспечивает эффективность использования заемных средств.

### **Сравнительный анализ способов привлечения средств для финансирования туристских проектов**

Анализируя источники привлечения средств, направляемых на финансирование инвестиционных туристских проектов, необходимо учитывать их положительные (позитивные) и отрицательные (негативные) стороны, что позволит повысить эффективность принятия соответствующих управленческих решений.

Однако в каждом конкретном случае необходимо проведение расчетов по разным приемлемым вариантам инвестирования для выбора наиболее целесообразного. Кроме того, при обосновании

дисконтирования денежных поступлений, поскольку они не снижают их величину, особенно в условиях нестабильной экономики (в отличие от сроков окупаемости, рассчитанных без учета дисконтирования).

Существует ряд ситуаций, при которых применение метода основанного на расчете срока окупаемости затрат, может быть целесообразным. В частности, когда руководство туристского предприятия в большей степени озабочено решением проблемы ликвидности, а не прибыльности проекта — главное, чтобы инвестиции окупились и как можно скорее. Метод также хорош в ситуации, когда инвестиции сопряжены с высокой степенью риска поэтому чем короче срок окупаемости, тем менее рискованным является проект (характерно для формирования гостиничной индустрии Санкт-

Петербурга). Такая ситуация обычна в целом для туристской отрасли, которой присуща большая вероятность достаточно быстрых изменений (например, технологических, социальных и т.д.).

### **Иностранные инвестиции как один из факторов развития туристской отрасли**

Иностранные инвестиции играют важную роль в развитии туристской индустрии во всем мире. На данном этапе развития нашей страны они имеют существенное значение прежде всего для стабилизации и подъема отечественной экономики и ее отраслей (в том числе туристской). Так, иностранными инвестициями являются все виды имущественных и интеллектуальных ценностей, вкладываемых иностранными инвесторами в объекты предпринимательской и других видов деятельности для получения прибыли (дохода).

Важность привлечения иностранных инвестиций в отечественный туристский сектор экономики обуславливается следующими причинами:

Крайне слабо развит внутренний рынок инвестиционных ресурсов;

Незначителен уровень иностранных инвестиций; требуется создание прогрессивной и понятной и привлекательной для иностранных инвесторов правовой базы, не забывая при этом об интересах национальной экономики.

### **3. Инвестиционная политика в туризме и ее виды. Методы государственной поддержки инвестиционной деятельности в туризме.**

Цель инвестиционной политики — реализация стратегического плана экономического и социального развития страны, туристской дестинации, туристского предприятия. Но в любом случае конечной целью инвестиционной политики является оживление инвестиционной деятельности, направленной на подъем отечественной экономики и повышение эффективности туристского производства.

Разработанная и принятая инвестиционная политика не может быть выполнена без наличия четкого механизма ее реализации. Механизм, как правило, должен включать следующие этапы:

- выбор надежных источников и методов финансирования инвестиций;
- определение сроков и выбор органов, ответственных за реализацию инвестиционной политики;
- создание необходимой нормативно-правовой основы для функционирования рынка инвестиций;
- создание благоприятных условий для привлечения инвестиций в туристскую отрасль.

Инвестиционная политика в сфере туризма может осуществляться на различных уровнях, которые находятся в тесной взаимосвязи между собой (рис. 7.3).

Определяющей является *государственная инвестиционная политика*, так как она должна создавать цивилизованные «правила игры» в области инвестиций и способствовать активизации инвестиционной деятельности на всех уровнях. Инвестиционная политика на государственном (макроуровне) должна способствовать оживлению инвестиционной деятельности на региональном (туристская дестинация) и микроуровне (туристское предприятие).

Под *региональной инвестиционной политикой* понимается система



Рис. 7.3. Взаимосвязь различных уровней инвестиционной политики

- мобилизации инвестиционных ресурсов и определению направлений их наиболее эффективного и рационального использования в интересах населения региона и отдельных инвесторов. Инвестиционная политика в каждом туристском регионе имеет свои особенности, которые обусловлены следующими факторами:
  - экономической и социальной политикой, проводимой в туристском



регионе (туристской дестинации);

- имеющимся туристским потенциалом;
- географическим местонахождением;
- природно-климатическими условиями;
- привлекательностью туристского региона для иностранных инвестиций и др.

Основные задачи системы управления инвестиционной деятельностью в туристском регионе:

- создание инфраструктуры инвестиционного рынка;
- определение приоритетных направлений вложения инвестиций;
- создание условий для привлечения внебюджетных источников финансирования инвестиций, в том числе иностранных инвестиций;
- обеспечение интеграции регионального инвестиционного рынка с международным рынком инвестиционных ресурсов.

Региональная инвестиционная политика должна быть направлена на подъем экономики и повышение эффективности производства туристских услуг в туристском регионе, обеспечение самофинансирования и необходимого задела развития туристского региона в будущем.

С переходом на рыночные отношения все большую роль в инвестиционной деятельности стали играть отдельные субъекты Российской Федерации и коммерческие туристские организации в связи с перераспределением финансовых потоков в пользу последних. Исходя из этого существенно повышается роль инвестиционной политики на микроуровне. Под *инвестиционной политикой туристского предприятия* понимается комплекс мероприятий, обеспечивающих выгодное вложение собственных, заемных средств в инвестиции с целью обеспечения стабильной работы турпредприятия в ближайшей перспективе.

Инвестиционная политика на туристском предприятии должна состоять из стратегических целей его бизнес-плана, а в конечном итоге она должна быть направлена на обеспечение финансовой устойчивости предприятия не только на сегодня, но и на будущее.

При разработке инвестиционной политики на турпредприятии необходимо придерживаться следующих принципов:

- нацеленность инвестиционной политики на реализацию стратегических планов туристского предприятия и обеспечение его финансовой устойчивости;
- учет инфляции и фактора риска;
- экономическое обоснование инвестиций;
- ранжирование проектов и инвестиций по их важности и последовательности реализации исходя из имеющихся ресурсов и с учетом привлечения внешних источников;
- выбор надежных и более дешевых источников финансирования инвестиций и т.д.

Учет этих принципов позволит избежать многих ошибок и просчетов при разработке инвестиционной политики на туристском предприятии.

### **Методы государственной поддержки инвестиционной деятельности в туризме**

Основные задачи государства в области инвестиций в туризм в РБ можно сформулировать следующим образом:

- стимулировать инвестиционные проекты туристических организаций республики, областей и районов;
- обеспечить заинтересованность и увеличить масштабы участия иностранных инвесторов;
- привлечь как отечественный, так и зарубежный банковский капитал, вложения (в различной форме) отдельных организаций и частных лиц;
- обеспечить страхование риска инвестиционных проектов в области туризма;
- сформировать налоговую политику в области турбизнеса;
- повышать эффективность государственных и частных инвестиций (расширять потребительские свойства турпродукта, сокращать сроки строительства объектов, рационализировать ценообразование и т.д.).

Повышению эффективности инвестиционной политики в области регионального туристского бизнеса способствуют также следующие мероприятия:

- последовательная децентрализация, т.е. осуществление инвестиционных процессов непосредственно в субъектах РФ, в соответствующих нишах регионального туристского рынка, в рамках отдельно взятых региональных проектов;
- усиление роли и масштабов применения неинфляционных источников накопления капитала;
- значительное расширение совместного (долевого) государственно-коммерческого финансирования инвестиционных проектов;
- усиление роли кредитования, постепенный переход на эту форму как преобладающую в инвестиционных процессах по туризму;
- отбор объектов регионального туризма, подлежащих государственному финансированию на контрактной основе, по результатам экспертизы и технико-экономического обоснования проектов. Главным критерием такого отбора должны быть эффективность и быстрая окупаемость;
- расширение масштабов и активности объектов малого гостиничного бизнеса независимо от их отраслевой принадлежности и форм собственности.

Активизации инвестиционного процесса должно также способствовать развитие схемы страхования инвестиций от коммерческих рисков, создание страховых пулов, перестрахование обязательств страховых компаний и т.д.

Финансовые возможности страховых компаний по принятию на страхование инвестиционных рисков ограничены размерами уставного капитала и собственных средств (в них гарантия по договорам страхования). Поэтому эффективная защита интересов инвестора потребует целевого объединения нескольких страховщиков, создания в целях страхования крупных инвестиционных проектов страховых пулов.

Формирование пулов значительно расширит финансовые возможности по принятию на страхование рисков, период урегулирования убытков по которым может быть достаточно продолжительным. Однако совокупный капитал российских страховых компаний значительно меньше объемов потенциального страхуемого имущества. В связи с этим необходимо привлекать дополнительные средства из государственных и иных источников.

#### **4. Формирование инвестиционной политики**

Инвестиционная политика должна базироваться на учете следующих основных принципов:

Доброжелательность в отношении с инвестором;

Презумция добросовестности инвесторов;

Сбалансированность публичных и частных интересов;

Предельно допустимая открытость и доступность информации для всех инвесторов;

Равноправие инвесторов;

Объективность оценок, выносимых по инвестиционным решениям;

Здравый экономический смысл в принимаемых инвестиционных решениях;

Неизменность принятых инвестиционных решений.

При разработке инвестиционной политики туристского предприятия целесообразно обеспечить полное соответствие принимаемых к реализации бизнес-мероприятий законодательным и иным нормативным и правовым актам, касающимся вопросов регулирования инвестиционной деятельности в Республике Беларусь.

На этапе формулирования инвестиционной политики необходимо учитывать:

- экономическое и финансовое положение туристского предприятия;
- сочетание собственных и заемных средств;
- достигнутый технический уровень производства;
- финансовые условия инвестирования на рынке капитала;
- возможность и экономическую целесообразность приобретения производственного оборудования по лизингу;
- наличие льгот, которые могут быть предоставлены со стороны государства;

- условия страхования разного вида рисков.

Исходным пунктом обоснования инвестиционной политики турпредприятия является анализ целевого рынка на предмет наличия реальной возможности сбыта производимой турпродукции (туристской услуги), которая будет поставлена на этот рынок. При анализе рынка турпродукции, которую намеревается поставлять данное туристское предприятие, необходимо установить различные сведения.

1. Оценить его географические границы.
2. Спрогнозировать объем реализации туристской продукции на перспективу, в том числе аналогичной ей, производимой конкурентами в течение последних двух-трех лет.
3. Определить динамику потребительского спроса на протяжении всего периода реализации инвестиционной политики.
4. Определить уровень конкуренции на целевом туристском рынке.
5. Определить перспективы повышения уровня конкурентоспособности продукции туристского предприятия, а также расширения рынков ее сбыта.

Итогом анализа целевого рынка станет предварительная оценка сроков и капитальных затрат, необходимых для реализации инвестиционной политики турпредприятия.

Основные условия проведения экономически целесообразной и соответственно привлекательной для инвесторов политики:

- доступная и полная информация об альтернативных туристских объектах инвестирования;
- установленная и четко прописанная процедура получения прав;
- критерии оценки и отбора победителей в случае проведения тендеров за право реализации инвестиционного проекта;
- понятный механизм оценки стоимости прав;
- государственные меры стимулирования и поддержки инвесторов.

Разработка инвестиционной политики турфирмы предполагает:

- формулирование долгосрочных стратегических целей ее деятельности;
- поиск перспективных сфер приложения свободного капитала;
- проекты маркетинговых, экономическими финансовыми прогнозов;
- подготовку бюджета капитальных вложений (инвестиций);
- оценку эффективности альтернативных бизнес-проектов;
- оценку последствий реализации ранее внедренных бизнес-Проектов.

Инвестиционная привлекательность турпредприятия определяется макроэкономической эффективностью туристской сферы.

Многие факторы, определяющие способность турпредприятий Привлекать инвестиции (например, состояние инвестиционного климата в России), находятся вне их контроля. Поэтому им необходимо разрабатывать

мероприятия, над которыми туристские предприятия смогли бы иметь полный контроль, и таким образом повлиять на решения инвесторов вкладывать капитал.

В инвестиционной сфере среди факторов, характеризующих развитие кризисной ситуации, можно отметить следующие:

- отсутствие экономической и административной ответственности за результаты реализации инвестиционных решений и неэффективное использование капитала;
- достаточно высокая стоимость привлекаемого капитала;
- сокращение научно-технического потенциала.

Поэтому инвестиционная политика должна предусматривать следующие действия:

- ранжирование туристских инвестиционных проектов по приоритетам;
- классификация туристских инвестиционных проектов по срокам реализации;
- использование наиболее эффективных способов (источников) привлечения инвестиций;
- наиболее эффективное использование непосредственно привлекаемых инвестиционных ресурсов;
- действенное управление факторами риска.

Таким образом, инвестиционная политика в сфере развития туризма должна базироваться в первую очередь на создании условий инвестиционной привлекательности территории (туристской дестинации, региона) и на обосновании наиболее эффективных направлений деятельности туристского предприятия.

Важное место в осуществляемой инвестиционной политике занимает планирование.

План инвестиций (инвестиционный план) является одним из разделов плана экономического и социального развития предприятия сферы туризма, поэтому он в первую очередь зависит от производственной программы предприятия, от научно-технической и инвестиционной политики предприятия.

Планирование инвестиций на предприятии туризма — очень важный и сложный процесс. Его сложность заключается в том, что необходимо учитывать многие факторы, в том числе и непредвиденные, а также степень риска вложения инвестиций. Важность этого процесса для предприятия заключается \* в том, что, планируя инвестиции, тем самым закладывается основа его работы на будущее. Если хорошо спланирован и организован план инвестиций, предприятие будет работать хорошо, плохо — в будущем оно может стать банкротом.

При планировании инвестиций следует руководствоваться несколькими правилами.

1. План инвестиций на туристском предприятии должен вытекать из долгосрочной стратегии его развития.

2. Инвестировать средства в производство, в ценные бумаги имеет смысл только в том случае, если предприятие получит большую выгоду, чем от хранения денег в банке.

3. Инвестировать средства целесообразно только в наиболее рентабельные проекты.

4. Инвестировать средства имеет смысл только в том случае, если рентабельность инвестиций превышает темпы инфляции.

5. Принимать окончательные решения по инвестированию только в том случае, если обеспечивается наибольшая экономическая выгода с наименьшей степенью риска.

Все эти правила свидетельствуют о насущной необходимости экономического обоснования инвестиций на основе глубоко проработанного плана функционирования и развития предприятия туризма.

## **ТЕМА 8. ИННОВАЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ В ТУРИЗМЕ**

### **План**

- 1. Классификация инноваций**
- 2. Инновации как важный фактор развития туризма.**
- 3. Портфельные инвестиции и принципы формирования портфеля ценных бумаг**

### **1. Классификация инноваций**

Инновационная деятельность — комплексный процесс создания, распространения, использования новшества, которое способствует развитию и повышению эффективности функционирования отрасли или отдельного предприятия. Под *инновацией* (от англ. *innovation*) подразумевается объект, внедренный в производство в результате, проведенного научного исследования или сделанного открытия, качественно отличный от предшествующего аналога.

К инновациям в сфере туризма относятся все изменения (новшества), которые впервые нашли применение на туристском предприятии и приносят ему конкретную экономическую и/или социальную пользу. Поэтому под инновацией понимается целый ряд нововведений:

- новые или улучшенные виды туристской продукции (продуктовые инновации);
- новые или улучшенные туристские услуги (инновации услуг);
- новые или улучшенные производственные процессы и технологии (процессные и технологические инновации);

- измененные социальные отношения на туристском предприятии (социальные или кадровые инновации);
- новые или улучшенные производственные системы.

Эти виды инноваций в практике туристских предприятий тесно связаны между собой. В условиях современных технологий технические, хозяйственные, организационные и социальные изменения в производственных процессах вообще неотделимы друг от друга.

Определяющими для инноваций являются следующие признаки:

- хозяйственное использование оригинальных решений. В этом заключается их отличие от технических изобретений;
- конкретная хозяйственная и/или социальная выгода для пользователя;
- первое использование новшества на туристском предприятии независимо от того, применялось ли оно где-либо ранее;
- творческий подход и связанные с ним риски.

Инновации требуют от всех участников производственного процесса (руководителей и сотрудников) ясного понимания необходимости в них и творческих способностей.

Информационная основа инноваций проявляется в возможности распространения новшества на любой из стадий его реализации. Распространяться могут исходная идея новшества, изобретение как результат научно-исследовательских работ, проектирования (разработки) новшества, изготовления (внедрения) новшества.

В сфере туризма как вида предпринимательской деятельности на основе использования новых знаний и новой информации реализуется главный инновационный (нововведенческий) цикл «создание—производство—потребление новшества».

Современные инновационные процессы достаточно сложны требуют проведения анализа закономерностей их развития. Для этого необходимы специалисты, занимающиеся различными организационно-экономическими аспектами нововведений — инновационные менеджеры, которые должны обладать научно-техническим и экономико-психологическим потенциалом, а также иметь инженерно-экономические знания, что позволяет грамотно руководить инновационными процессами.

*Инновационный менеджмент* — это система управления разработкой и освоением каких-либо новшеств, направленных на ее совершенствование и развитие объекта управления и увеличена капитала предприятия. Проблематика инновационного менеджмента отличается разнообразием и сложностью. В теоретических работах и в практической деятельности используются различные принципы систематизации функций инновационного менеджмента (рис. 7.4).

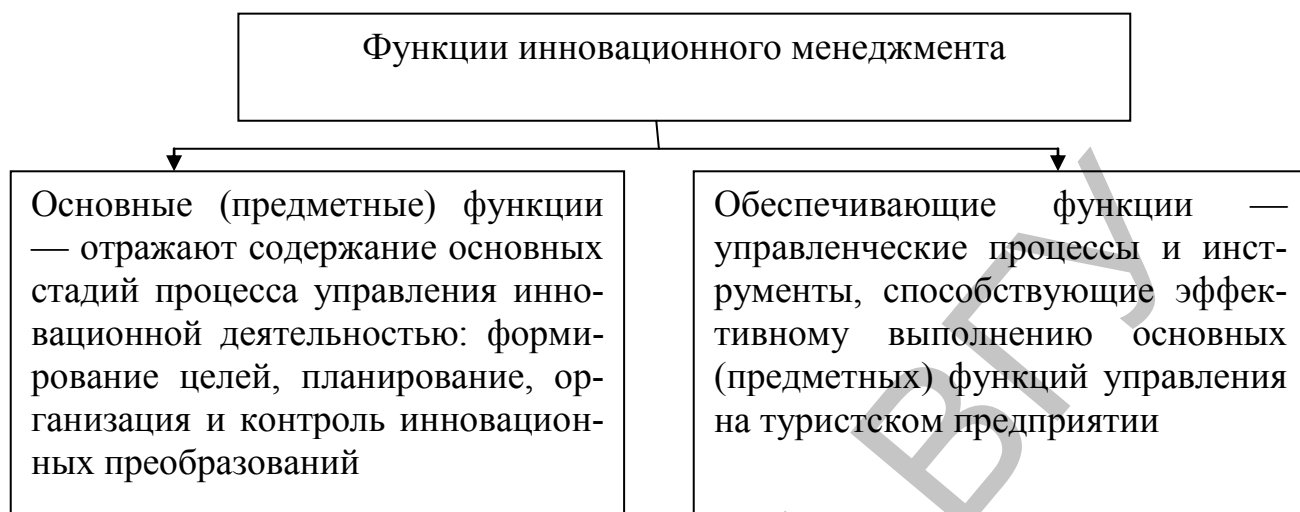


Рис. 7.4. Функции инновационного менеджмента

Таблица 7.10

**Классификация инноваций в сфере туризма**

Признак класси-	Вид инновации
В зависимости от места применения (потребления) инноваций	<p>Продуктовые — новая продукция, потребляемая в сфере производства (в качестве средств труда) или в сфере потребления (как предмет потребления или труда). Для предприятий — изготовителей туристской продукции (услуг) — данный вид инноваций является определяющим, а часто и первичным, вызывающий в цикле инновационных преобразований необходимость проведения технологических и других нововведений</p> <p>Технологические — новые технологии (способы) производства выпускаемой или новой продукции</p> <p>Организационно-управленческие — новые мето-</p>
По типу новшества инновации	<p>Материально-технические инновации — техника (оборудование, приборы, устройства, изделия и т.д.); технологии (технологические процессы и операции)</p> <p>Социальные</p>
По механизму обеспечения	<p>Единичные, осуществляемые на одном объекте</p> <p>Диффузные, распространяемые по многим объектам и требующие своего тиражирования</p> <p>Завершенные и незавершенные</p> <p>Успешные и неуспешные (результативность или степень эффективности по сравнению с затратами)</p>



По инновационному потенциалу	<p>Радикальные или базовые (принципиально новые изделия, технологии, методы организации и управления)</p> <p>Комбинаторные (использование различных сочетаний конструктивного соединения элементов)</p> <p>Модифицирующие (улучшения, дополнения ис-</p>
------------------------------	--

Эффективность реализации приведенных на рис. 7.4 функций достигается за счет соответствия целей инновационной деятельности следующим принципам:

- планируемые инновации должны быть измеримыми, т. е. иметь конкретное выражение по характеру и ориентации, отражать свою специфику и устанавливать внутренние и внешние ориентиры туристской организации;
- инновационные намерения должны быть достаточно строго ориентированными во времени, т.е. устанавливать сроки достижения желаемых результатов;
- инновационные цели должны быть достижимыми даже в случае возможных сложностей, неопределенностей, наличия риска и носить мобилизационный и мотивирующий характер;
- разнообразные цели в программе развития туристского предприятия должны быть взаимоувязанными и непротиворечивыми.

Инновации как достаточно емкое и многогранное понятие необходимо дифференцировать в зависимости от ряда признаков (табл. 7.10).

Следует отметить, что представленные в табл. 7.10 виды инноваций имеют циклический характер. Теория цикличности исходит из того, что экономика как открытая система находится в состоянии некоторого отклонения от состояния равновесия между совокупным спросом и совокупным предложением в рамках как отдельных государств, так и всемирного хозяйства. Длительность равновесного состояния обуславливается жизненным сроком конкретного поколения техники, технологии, методологии. Отклонения от равновесных состояний вызывают колебания (подъемы — спады) в экономическом развитии общества. Наличие противоречий между действующей производственной системой, растущими требованиями пользователей продукции и условиями конкуренции на рынке приводит к экономическим потерям отдельного предприятия и порождает необходимость инновационных преобразований.

На цикличность инноваций влияют различные факторы, такие как темпы научно-технического прогресса и восприимчивость системы хозяйствования к использованию ее достижений, система мотиваций для каждого товаропроизводителя и др.

Все это свидетельствует о необходимости постоянного управления инновационными процессами как важнейшим фактором развития предприятия в условиях конкурентной борьбы.

## **2. Инновации как важный фактор эффективного развития туризма**

Средние и крупные производственные структуры, работающие в сфере материального производства, в сфере услуг классифицируются как сложные управляемые производственные системы.

Сложность таких систем обусловлена большим числом выполняемых производственных функций, разнообразием выпускаемой продукции (услуг), уровнем организации производственного процесса, многооперационностью применяемых технологий, большим количеством рабочих мест, высокой численностью персонала, многообразием и количеством внутренних взаимосвязей.

Принципиальной особенностью туристского предприятия является его прямое отношение одновременно и к сфере материального производства, и к сфере услуг. Реализуемый предприятием турпродукт — комплексное понятие, включающее три составные части:

- тур — это комплексы различных видов услуг, объединенных на базе главной цели путешествия и предоставляемых по определенному маршруту и в определенные сроки;
- дополнительные услуги, предоставляемые туристскими предприятиями;
- товары — части турпродукта, дополняющие предоставляемые туром услуги, соответствующие их содержанию, технологии и отражающие особенности маршрутов.

Следует отметить, что предприятия туристского бизнеса являются активными потребителями продукции ряда промышленных отраслей (вычислительная техника, оргтехника, средства связи, транспортные средства и т.п.).

Процесс производственной деятельности может быть представлен в виде организационно-функциональной модели, состоящей из фазы текущей деятельности (статический аспект) и фазы развития (динамический аспект). Первая фаза решает проблемы поддержания текущего баланса на достигнутом ранее технико-экономическом и социальном уровне. хозяйственные задачи этого этапа:

- производство продукции (услуг);
- обеспечение получения прибыли;
- обеспечение выплаты заработной платы;
- эффективное использование имеющихся мощностей;
- организация материально-технического обеспечения;

- выполнение договорных обязательств;
- выполнение календарно-плановых работ в соответствии со стратегическими планами развития фирмы.

Вторая фаза решает проблемы, связанные с перспективой развития и обеспечением повышения конкурентоспособности туристской фирмы. Для конкретной фирмы — это решение проблем ее собственного развития, прямой путь к завоеванию рынка, достижению в условиях конкуренции финансовой устойчивости, обеспечению прибыли, способствующей росту собственного капитала. Проблемы повышения конкурентоспособности решаются путем разработки и реализации соответствующих стратегий. Поэтому в рамках фазы развития решаются следующие основные задачи:

- разработка и реализация стратегических планов развития;
- определение направлений, способов, методов по достижению стратегических целей;
- определение необходимых средств для достижения стратегических целей.

По своей сущности любые стратегические планы и действия, принимаемые туристским предприятием, носят инновационный характер. Так или иначе они основаны на нововведениях, качественно и/или количественно преобразующих его экономический, производственный или сбытовой потенциал.

Рыночные отношения между предприятиями носят явно выраженный конкурентный характер в борьбе за потребительский рынок и в целом за выживаемость. Конкуренция относится к числу факторов, в наибольшей степени характеризующих особенности внешней среды в рыночной экономике. Расширение конкуренции, изменение конъюнктуры рынка — это факторы, активно воздействующие на предприятие. К числу других основных факторов, влияющих на выбор целей развития туристского предприятия, относятся достижения **НТП**, количественные и качественные изменения сферы потребления и т.д.

Каждый из названных факторов имеет свой характер влияния на развитие предприятий. Новые знания, новые идеи, методы, процессы как результаты **НТП** предоставляют для этого новые возможности. Усиление конкуренции, появление на туристском рынке новых конкурентов не только вынуждают туристские предприятия вкладывать средства в развитие, но и в значительной степени задают необходимые его темпы, ориентируясь на основных конкурентов. Таким, в каждой сфере производства выделяется лидер (группа лидеров) на туристском рынке. Все остальные предприятия вынуждены сопоставлять свой уровень с уровнем лидера. Соотношения между конкурирующими предприятиями по показателям конкурентоспособности обуславливают определенное распределение емкости реального рынка. Опережение конкурентов по темпам развития обеспечивает фирме преимущества и усиливает ее позиции в борьбе за рынок, и наоборот.

Активность и эффективность инновационной политики зависят от уровня готовности и восприимчивости туристского предприятия к реализации новшеств. Восприимчивость туристского предприятия к новшеству — показатель комплексный, зависящий от различных факторов.

Личностно-психологические факторы:

- характеристики руководящего состава на всех уровнях управления — личное отношение к нововведениям, профессионализм, место в организационной иерархии, склонность к риску и активным действиям, возрастные характеристики, интерес к служебному росту;

- характеристики персонала — образовательный уровень, осведомленность и мотивация к нововведениям, информационные контакты.

Внутренние (структурные) факторы:

- ресурсные характеристики — величина ресурсов, производственные мощности предприятия, наличие резервов специализированного подразделения по реализации новшеств, опыта в использовании новшеств, кредитных возможностей;

- структурные характеристики — уровень централизации, развитость коммуникационных каналов, межорганизационная интеграция, организационно-техническая готовность предприятия к реализации новшеств.

Внешние факторы:

- состояние внешней среды — стабилизация, неопределенность, рост, спад;

- межорганизационная кооперация;

- уровень конкуренции;

- динамика спроса на продукцию (услуги);

- региональные характеристики.

Успешные инноваторы туризма своим опытом доказывают, что сегодня создание нового и его внедрение — не просто желательно, но и необходимо в конкурентной борьбе как фактор выживания. Примером этому служит постоянно ужесточающаяся конкуренция между туристскими фирмами.

На сегодняшний день практика показывает, что больше экономических преимуществ будут иметь те туристские фирмы, которые эффективнее используют имеющиеся технологические ресурсы. Туризм оказался одним из секторов экономики, где современные компьютерные технологии начали приносить большую прибыль. Это системы бронирования и резервирования мест в гостиницах, авиабилетов, билетов на другие транспортные средства, круизов и т.д. Сегодня такие крупнейшие системы, как *Ama-deus*, *Gabriel*, *Sabre*, *Word Span*, *Apollo* и другие имеют свои представительства в Интернете. Кроме того, Интернет-технологии позволяют фирмам экономить колоссальные средства за счет сокращения расходов на международные телефонные разговоры и рассылку факсов.

Из года в год все больше и больше турфирм пользуются системами бронирования и резервирования гостиниц и авиабилетов. Такие системы позволяют бронировать места в гостиницах всего мира, получать свежую информацию об условиях бронирования, ценах, скидках— все это за минимальное время, не выходя из офиса. Раньше на это затрачивалось гораздо больше времени и денег. Система *Alean*, используя глобальную компьютерную сеть, объединила турагентов, туроператоров, а также объекты размещения в единую технологическую сеть, что позволяет напрямую бронировать места в предприятиях размещения различных регионов: Крым, Краснодарский край, Подмосковье, Средняя полоса России. Система оснащена удобной информационной поисковой системой, позволяющей ответить практически на любой вопрос клиента за несколько секунд. Изменения в домах отдыха и пансионатах сразу вносятся в систему. Данные о наличии мест обновляются после каждого бронирования автоматически, что особенно важно в пик сезона. Агентства, входящие в систему, пользуются уже последней, свежей информацией, а не прошлогодним буклетом. Участникам системы *Alean* не требуется специального дорогостоящего программного обеспечения, потому что она основана на стандартных технологиях сети Интернет.

Другой пример — система *Worldhotel*, позволяющая бронировать места в отелях по всему миру. Система *ABC Travel Center* содержит информацию об авиакомпаниях, виртуальных агентствах по продаже билетов, расписаниях поездов и схемах метро различных городов мира, а также информацию об аренде машин, круизах и многое другое. Нередко в подобных системах можно купить горящую путевку или авиабилет на 10—50 % дешевле.

Это приводит к тому, что теперь даже крупные устойчивые и успешные организации вносят существенные изменения в философию долгосрочного планирования. Идет интенсивная структуризация рынка туристских услуг, вызванная новой «технологической волной». Это дает возможность агентству из двух-трех человек пользоваться услугами, которые ранее были для них недоступны. Это значит, что небольшие турагентства смогут составить серьезную конкуренцию крупным организациям. Показательным примером может служить немецкая фирма *TISS*. В 1997 г. два человека этой фирмы обеспечили оборот в 140 млн немецких марок, занимаясь торговлей авиабилетами.

По прогнозам в последующие годы 90 % билетов будет реализовываться посредниками типа *TISSh* подобными Интернет-компаниями. При этом комиссионные уменьшатся вдвое.

Задачи управления технологиями постоянно усложняются, что обусловлено ростом международной и внутрироссийской конкуренции, развитием науки. В этой связи растет число подготовленных специалистов по технологиям туристского бизнеса.

Основные инновационные достижения можно разбить на девять групп.

1. Новый и улучшенный туристский продукт или процесс обслуживания (усовершенствования) отличаются повышенным качеством, сокращением материальных затрат и т.д.

2. Новое применение для старых объектов. Для показа туристам часто используют различные объекты, первоначально созданные. Для иных целей, что приносит немалый доход.

3. Замена туристского продукта в целях использования имеющихся средств производства и обслуживания.

4. Патенты, дающие конкурентные преимущества.

5. Лицензии, ноу-хау.

6. Чистый доход от применения исследования.

7. Повышение квалификации менеджеров и персонала в сфере туризма.

8. Выгодное распоряжение побочными продуктами. Так, на Мальдивских островах, например, места для купания регулярно очищаются от раковин и кораллов, которые в свою очередь пользуются высоким спросом у туристов в качестве сувениров, принося доходы стране.

9. Ценная информация для продвижения и применения турпродукта. Таким образом, инновации — это фактор, который, во-первых, в наибольшей степени реализует желания и потребности туристов, зачастую предвосхищая их; во-вторых, создает наилучшие условия (удобства) пользования элементами (объектами) туристской инфраструктуры, в-третьих, существенно сокращает время на обслуживание туристов.

### **3. Портфельные инвестиции и принципы формирования портфеля ценных бумаг**

Операции с ценными бумагами являются одной из важнейшей составляющей рыночного механизма. Многие туристские предприятия — акционерные общества, наиболее крупные — открытые, акции (ценные бумаги) которых котируются на фондовых биржах. Операции с ценными бумагами представляют интерес для предприятий туризма, потому что, во-первых, позволяют привлечь средства акционеров для развития туристского бизнеса, во-вторых, зарабатывать дополнительную прибыль за счет временно свободных собственных финансовых ресурсов, в-третьих, проникать в сферу управления предприятиями конкурентов и смежников. В данном разделе рассмотрим методы использования временно свободных ресурсов для формирования эффективного инвестиционного портфеля.

Инвестиционный портфель — это набор ценных бумаг определенной структуры, находящихся в распоряжении инвестора или менеджера.

При формировании инвестиционного портфеля следует руководствоваться следующими соображениями:

- безопасность вложений (неуязвимость инвестиций от потрясений на рынке инвестиционного капитала);
- стабильность получения дохода;
- ликвидность вложений, т.е. их способность участвовать в немедленном приобретении товара (работ, услуг) или быстро и без потерь в цене превращаться в наличные деньги.

Ни одна из инвестиционных ценностей не обладает всеми перечисленными выше свойствами. Поэтому неизбежен компромисс. Если ценная бумага надежна, то доходность будет низкой, так как те, кто предпочитают надежность, будут предлагать высокую цену и скупают доходность. Главная цель при формировании портфеля состоит в достижении наиболее оптимального сочетания между риском и доходом для инвестора. Иными словами, соответствующий набор инвестиционных инструментов призван снизить риск вкладчика до минимума и одновременно увеличить его доход до максимума.

Основной вопрос при ведении портфеля: «Как определить пропорции между ценными бумагами с различными свойствами?». Так, существует три основных принципа построения классического консервативного (малорискового) портфеля.

**1. Принцип консервативности.** Соотношение между высоконадежными и рискованными долями поддерживается таким, чтобы возможные потери от рискованной доли с подавляющей вероятностью покрывались доходами от надежных активов.

Инвестиционный риск, таким образом, состоит не в потере части основной суммы, а только в получении недостаточно высокого дохода. Естественно, не рискуя, нельзя рассчитывать и на какие-то сверхвысокие доходы. Однако практика показывает, что подавляющее большинство клиентов удовлетворены доходами, колеблющимися в пределах от одной до двух депозитных ставок банков высшей категории надежности, и не желают увеличения доходов за счет более высокой степени риска.

**2. Принцип диверсификации.** Диверсификация вложений — основной принцип портфельного инвестирования. Диверсификация уменьшает риск за счет того, что возможные невысокие доходы одним ценным бумагам будут компенсироваться высокими доходами по другим бумагам. Минимизация риска достигается за счет включения в портфель ценных бумаг широкого круга отраслей, не связанных тесно между собой (например, ценные бумаги гостиничного предприятия и предприятия химической промышленности), чтобы избежать синхронности циклических колебаний их деловой активности. Оптимальная величина — от 8 до 20 различных видов ценных бумаг.

«Распыление» вложений происходит как между активными сегментами, так и внутри них. Для государственных краткосрочных облигаций и казначейских обязательств речь идет о диверсификации между ценными бумагами различных серий, для корпоративных ценных бумаг — между акциями различных эмитентов.

Упрощенная диверсификация состоит в делении средств между несколькими ценными бумагами без серьезного анализа.

Достаточный объем средств в портфеле позволяет сделать следующий шаг — проводить так называемые отраслевую и региональную диверсификации. Принцип отраслевой диверсификации — не допускать перекосов портфеля в сторону бумаг предприятий одной отрасли. Дело в том, что кризис может поразить отрасль в целом. Например, падение цен на нефть на мировом рынке может привести к одновременному падению цен акций всех нефтеперерабатывающих предприятий, и то, что ваши вложения будут распределены между различными предприятиями этой отрасли, вам не поможет. То же самое относится к предприятиям одного региона. Одновременное снижение цен акций может произойти вследствие политической нестабильности, забастовок, стихийных бедствий, введения в строй новых транспортных магистралей, минующих регион, и т. п. Еще более глубокий анализ возможен с применением серьезного математического аппарата. Статистические исследования показывают, что многие акции растут или падают в цене, как правило, одновременно, хотя видимых связей, таких как принадлежность, к одной отрасли или региону, между ними нет. Изменения цен других пар ценных бумаг, наоборот, идут в противофазе.

**3. Принцип достаточной ликвидности.** Он состоит в том, чтобы поддерживать долю быстрореализуемых активов в портфеле не ниже уровня, достаточного для проведения неожиданно «подворачивающихся» высокодоходных сделок и удовлетворения потребностей клиентов в денежных средствах. Практика показывает, что выгоднее держать определенную часть средств в более ликвидных (пусть даже менее доходных) ценных бумагах, зато при этом иметь возможность быстро реагировать на изменения конъюнктуры рынка и отдельные выгодные предложения. Кроме того, договоры со многими клиентами просто обязывают держать часть их средств в ликвидной форме.

Доходы по портфельным инвестициям представляют собой валовую прибыль по всей совокупности бумаг, включенных в тот или иной портфель с учетом риска. Возникает проблема количественного соответствия между прибылью и риском, которая должна решаться оперативно в целях постоянного совершенствования структуры уже сформированных портфелей и формирования новых, в соответствии с пожеланиями инвесторов. Надо сказать, что указанная проблема относится к числу тех, для решения которых достаточно быстро удается найти общую схему решения, но они практически не решаются до конца.



Рассматривая вопрос о создании портфеля, инвестор должен определить для себя параметры, которыми он будет руководствоваться:

- необходимо выбрать оптимальный тип портфеля;
- оценить приемлемое для себя сочетание риска и дохода портфеля и соответственно определить удельный вес портфеля ценных бумаг с различными уровнями риска и дохода;
- определить первоначальный состав портфеля;
- выбрать схему дальнейшего управления портфелем. После того, как валютные средства выделены, приступают к

формированию инвестиционного портфеля. Арсенал методов формирования портфеля достаточно обширен; наибольшим авторитетом в настоящее время пользуется теория инвестиционного портфеля У. Шарпа и Г. Марковица. Приведем ниже основные принципы, изложенные в этой теории.

1. Успех инвестиций в основном зависит от правильного распределения средств по типам активов. Проведенные западными специалистами эксперименты показали, что на 94 % прибыль определяется выбором типа используемых инвестиционных инструментов (акции крупных компаний, краткосрочные казначейские векселя, долгосрочные облигации и др.), на 4 % — выбором конкретных ценных бумаг заданного типа, на 2 % — оценкой момента закупки ценных бумаг. Данный феномен объясняется тем, что бумаги одного типа сильно коррелируют, т. е. если какая-то отрасль испытывает спад, то убыток инвестора не очень зависит от того, преобладают в его портфеле бумаги той или иной компании.

2. Риск инвестиций в конкретный тип ценных бумаг обусловлен вероятностью отклонения прибыли от ожидаемого значения. Прогнозируемое значение прибыли можно определить на основе обработки статистических данных о динамике прибыли от инвестиций в эти бумаги в прошлом, а риск — как среднеквадратическое отклонение от ожидаемой прибыли.

3. Общую доходность и риск инвестиционного портфеля можно менять, варьируя его структурой. Существуют различные программы, позволяющие конструировать желаемую пропорцию активов различных типов, например минимизирующую риск при заданном уровне ожидаемой прибыли или максимизирующую прибыль при заданном уровне риска и др.

4. Все оценки, используемые при составлении инвестиционного портфеля, носят вероятностный характер. Конструирование портфеля в соответствии с требованиями классической теории возможно лишь при наличии ряда факторов: сформировавшегося рынка ценных бумаг, определенного периода его функционирования, статистики рынка и др.

Инвестиционный портфель формируется в несколько этапов:

- формулирование целей его создания и определение их приоритетности, в частности, что важнее — регулярное получение дивидендов или рост стоимости активов, задание уровней риска, минимальной прибыли,

отклонения от ожидаемой прибыли и т.п.;

- выбор финансовой компании (отечественная или зарубежная фирма). При принятии решения можно использовать ряд критериев — репутацию фирмы, ее доступность, виды предлагаемых фирмой портфелей, их доходность, виды используемых инвестиционных инструментов и т.п.;

- выбор банка, который будет вести инвестиционный счет. В условиях развитого рынка ценных бумаг формирование портфеля и управление им представляет достаточно сложный процесс; не случайно услуги специалистов по управлению портфельными инвестициями оцениваются весьма высоко. Крупные компании обычно имеют отдельное подразделение по портфельным инвестициям, в рамках которого формируется несколько портфелей в зависимости от состава включенных в них активов.

В теории портфельных инвестиций существует одно из важнейших понятий — «эффективный портфель», обеспечивающий максимальную ожидаемую доходность при некотором заданном уровне риска или минимальный риск при заданном уровне доходности. Алгоритм определения множества эффективных портфелей был создан Г. Марковицем в 1950-е гг. как составная часть теории портфеля. Его разработки были настолько фундаментальны, что, по свидетельству известных специалистов в области портфельных инвестиций Э.Элтона и М.Грубера, исследования в этой области в последующие сорок лет сводились в основном к развитию методов применения базовых идей и концепции теории Марковица. Очевидно, что эффективных портфелей может быть построено много, поэтому вводится понятие «оптимальный портфель». Основная идея определения оптимального портфеля в рамках теории Марковица может быть описана следующим образом. Инвестор строит для себя набор «кривых безразличия», т.е. кривых, отражающих различные комбинации доходности и риска. Считается, что чем выше расположена кривая, тем выше и уровень удовлетворенности, достигаемый инвестором. Все комбинации, находящиеся на некоторой кривой, равноприемлемы для инвестора, т.е. он безразличен к выбору конкретной комбинации из набора. Далее строят графики нескольких эффективных портфелей (имеется в виду, что если инвестор имеет на выбор два портфеля одинакового риска, но с разной доходностью, то портфель, имеющий большую доходность, и будет эффективным). Оптимальным для инвестора будет портфель, характеризующийся точками пересечения множества эффективных портфелей и одной из «кривых безразличия».

Следует отметить, что созданный портфель инвестиций со временем постоянно изменяется, вследствие его пополнения новыми ценными бумагами и продажи не нужных инвестору ценных бумаг. Встает задача управления портфелем. На сегодняшний день существует два типа управления:

- *активное управление портфелем* предполагает, что портфель инвестора должен быть разделен на две части — активную и пассивную.

Управление пассивной частью сводится к поддержанию «рыночных» пропорций между входящими в нее ценными бумагами. Активная часть состоит из ценных бумаг, которые, по мнению менеджера-аналитика, обладают наибольшим потенциалом роста. Затем с помощью специальных расчетов определяют пропорции ценных бумаг, входящих в активный портфель, а также соотношение между активной и пассивной составляющими портфеля;

- *пассивное управление портфелем*, которое может осуществляться стихийно, т. е. исключительно по опыту и интуиции менеджера, и планомерно, т.е. в соответствии с определенной системой.

Эта система предполагает использование различных мер:

- план постоянной суммы, при котором сумма средств, вложенная в ценные бумаги каждого вида, поддерживается постоянной, т.е. при повышении курса каких-либо ценных бумаг соответствующая часть их продается;

- план постоянного соотношения, при котором поддерживается постоянный удельный вес каждого вида ценных бумаг в общей стоимости портфеля;

- план переменного соотношения, при котором удельный вес отдельных ценных бумаг в общей стоимости увязывается с биржевым индексом; план затратного усердия наиболее часто применяется в условиях спокойного состояния рынка при отсутствии каких-либо тенденций в сторону повышения или понижения курсов акций. Суть его сводится к следующему: постоянная сумма денег через определенные периоды времени вкладывают в простые акции какой-либо компании. Если курс этих ценных бумаг растет, то инвестор их реализует, а превышение (дисконт) идет на депозит в банк или вкладывается в облигации как фонд для следующей плановой покупки. Поскольку в акции вкладывается все время, постоянная сумма денег, количество акций, купленных по относительно дешевой цене, больше, чем купленных по относительно дорогой цене. Поэтому, покупая акции какого-нибудь инвестиционного фонда с такой рассрочкой, инвестор получает экономию на курсовой разнице.

Оценка эффективности инвестиционного проекта в туриндустрии — это математическая задача поиска оптимального решения в условиях большого числа неопределенностей, к которым можно отнести:

- политическую, социальную и экономическую нестабильность;
- высокими уровнем инфляции;
- непредсказуемые изменения ценовой структуры инвестиционного рынка;
- недостаточную правовую защиту интересов инвестора и его капитала;
- непредсказуемые изменения нормативно-правовой базы и др.

В этих условиях целесообразна реализация инвестиционных проектов с минимальным сроком окупаемости, что минимизирует риск инвестора.

Прежде чем приступить к оценке коммерческой состоятельности инвестиционного проекта, требуется исследовать динамику поведения основных факторов неопределенности на выбранном отрезке времени. Это необходимо для вероятностного прогнозирования ситуации с учетом вышеуказанных факторов. В конечном итоге методом оценки чувствительности факторов определяют одну конкретную зависимость при различных вариациях остальных переменных — в данной ситуации это изменение инфляции во времени. Этим достигается постепенный выход из стадии неопределенности для задания конкретных исходных данных и условий инвестиционной задачи.

Требуемый результат: обеспечение максимальной прибыли при минимальном сроке окупаемости проекта. При наличии всех исходных данных задача решается классическим методом — прогнозированием притоков и оттоков денежных средств во времени. Для этого выбранный срок реализации проекта разбивают на этапы (месяцы, кварталы, годы).

Для оценки соизмеримости расчетных величин во времени целесообразно выбрать стабильную расчетную денежную единицу (доллар или евро). Ее выбор не означает уход от прогнозирования инфляции, тем более так называемой внутренней инфляции самой стабильной денежной единицы.

При последующих расчетах следует учесть не только специфику многофакторной модели исходных данных, но и многовариантную (вариационную) структуру самого расчета.

Если выбран длительный (более года) временной период расчета, то могут привноситься корректировки за счет переоценки основных средств и сумм амортизационных отчислений. Эти составляющие являются еще одной неопределенностью, ибо в России периодичность переоценки основных фондов нерегулярна, что влияет на темпы роста индексов балансовой стоимости активов.

Оценку коммерческой состоятельности инвестиционного проекта по требованию инвестора или кредитора проводят комплексно — по ликвидности (финансовой состоятельности) и по эффективности использования.

Срок погашения кредита целесообразно выбрать таким образом, чтобы рассчитаться с кредиторами только за счет собственной будущей прибыли, не прибегая к новым займам. В противном случае нарастание внешней задолженности многократно увеличивает инвестиционный риск.

Полученные многовариантные расчеты в стабильной денежной единице следует привязать к национальной валюте (рублям) за тот же период расчета, т.е. реализовать «двухвалютный» расчет. Следует также заклады-

вать определенный запас финансирования (5 — 10%) для непредвиденных ситуаций.

### **Контрольные вопросы**

1. Назовите основные критерии, по которым производится классификация инвестиций.
2. Кто является субъектом и объектом инвестиций в туризме?
3. Какие существуют источники финансирования инвестиционной деятельности в туризме?
4. На сколько уровней дифференцируется инвестиционная политика в туризме?
5. Какая роль отводится государству в инвестиционном процессе в туристской индустрии?
6. Значение инвестиций в туристской индустрии.
7. В чем отличие статистических и дисконтируемых методов оценок туристских инвестиционных проектов?
8. В чем заключается особенность оценки инвестиций в туризме?
9. Что такое портфельные инвестиции, и в чем их особенность?
- 10.

## **ЛЕКЦИЯ 9 ОСОБЕННОСТИ ЛИЗИНГА НА ПРЕДПРИЯТИЯХ ТУРИЗМА**

### **План**

- 1. Лизинг как вид инвестиционной деятельности**
- 2. Международный лизинг. Методы снижения рисков**
- 1. Лизинг как вид инвестиционной деятельности**

Туризм, являясь массовым мировым явлением, объединяет людей разных стран, социальных слоев, разного уровня благосостояния. Для удовлетворения потребностей туристов в обслуживании необходимо создание такой инфраструктуры, которая обеспечивала бы уровень сервиса не ниже, а даже выше того, который имеется в месте проживания путешественника. Поэтому материальная база туризма (гостиницы, рестораны, транспорт и другие объекты) должна соответствовать наилучшим мировым стандартам. Так, например, лучшие туристско-экскурсионные автобусы выпускают фирмы «Мерседес» (Германия) и «Вольво» (Швеция); компьютерные системы и программы — фирмы США и Японии. Иными словами, развитие материально-технической базы туризма в России (и не только в России) требует закупок наилучшего оборудования в разных странах мира. Источниками инвестирования материально-технической базы туризма яв-

ляются в основном собственные средства предприятия и заемные. Если у предприятия хорошие перспективы, то для развития оно зачастую использует заемные инвестиции. При этом возникает вопрос: «Какой метод инвестирования выбрать — заем в банке или лизинг?». В мировой практике часто используется лизинг (аренда имущества), и если в нем задействованы туристские предприятия разных стран, то такой лизинг называется международным. Рассмотрим подробнее особенности лизинга как формы инвестиций и его влияние на развитие туризма и гостиничного хозяйства.

Коренная реструктуризация экономики любой страны невозможна без активизации инвестиционных процессов в стране. Возможности осуществления значительных реальных инвестиций за счет займов, государственных капитальных вложений и собственных средств по известным причинам весьма ограничены. Это определяет особую роль международного финансового лизинга как важного механизма финансирования вложений в производственные активы любого предприятия. Инвестиционные займы и финансовый лизинг (аренда имущества с правом выкупа) являются основными механизмами взаимодействия финансового и производственного капитала, способами превращения финансовых инвестиций в реальные. Финансово-экономическая оценка инвестиционных проектов занимает центральное место в обосновании и выборе возможных вариантов вложения денежных средств в развитие предприятия туризма. Поскольку лизинг является одной из форм инвестиционной деятельности, то известные и общепринятые экономические методы оценки инвестиций применимы в анализе и планировании лизингового процесса.

О перспективности лизинга и необходимости его дальнейшего развития для российской экономики сегодня уже никто не спорит. В настоящий момент у отечественных предприятий туризма существует значительная потребность в технологическом оборудовании иностранного производства. Поэтому зачастую партнером российской туристской фирмы, гостиницы, ресторана в рамках лизинговой сделки выступает иностранная лизинговая компания, что сопровождается, как правило, использованием в качестве применимого к лизинговой сделке права законодательства страны-лизингодателя. Когда речь идет о таком инвестиционном товаре, как оборудование, то в современных условиях важным является не только приобретение оборудования с высокими технико-экономическими характеристиками, но и финансовые условия сделки на предлагаемое оборудование. Лизинг в отличие от купли—продажи оборудования дает возможность пользоваться оборудованием, т.е. получить его в экономическую собственность без его приобретения в юридическую собственность. При этом оплата пользования оборудованием, как это характерно для арендных отношений, рассредоточена во времени; при финансовой аренде это время может совпадать со сроком амортизации оборудования. В связи с этим будет полезным рассмотреть отдельные моменты сделок международного

лизинга, непосредственно оказывающие влияние на принятие решений сторонами лизинговых соглашений. Обычно сравнивают лизинг с вариантом приобретения через кредит. Сравнение может быть сведено к такому показателю, как поток денежных средств конечного заемщика при лизинге и кредите, что дает возможность определить экономически обоснованную форму инвестирования.

Достоверная оценка эффективности того или иного проекта необходима не только аналитикам банков, инвестиционным фондам и другим финансовым институтам, которые будут эти проекты анализировать и решать, стоит ли под них выделять лизингодателю финансовые ресурсы для закупки оборудования. Прежде всего эти проекты необходимы самому предприятию (лизингополучателю), экономисты которого должны готовить инвестиционные проекты, а потом заниматься их реализацией. При всех прочих благоприятных показателях инвестиционного проекта лизингополучатель никогда не сможет его реализовать, если не докажет эффективность использования взятого в лизинг оборудования.

*Лизинг* (от англ. *lease*) — это один из видов предпринимательской деятельности, направленный на инвестирование временно свободных или привлеченных финансовых средств. По договору лизинга лизингодатель обязуется приобрести в собственность обусловленное договором имущество у определенного продавца (производителя) и предоставить это имущество лизингополучателю за плату во временное пользование. Лизинг характеризуется двойственной сущностью. С одной стороны, он несет в себе элементы аренды, а с другой, — имеет сходство с заемными операциями (финансирование осуществляется в неденежной форме).

В общем случае под лизингом понимают долгосрочную аренду машин и производственного оборудования на срок от 3 до 20 и более лет, купленных арендодателем для арендатора с целью их практического использования. При этом права собственности на них сохраняются за арендодателем на весь срок договора.

Таким образом, лизинг — это вид инвестиционной деятельности, связанной с приобретением имущества и передачей его на основании договора лизинга физическим или юридическим лицам на определенных условиях, на определенный срок и за определенную плату с возможностью перехода права собственности на предмет лизинга к лизингополучателю.

Благодаря использованию такого механизма финансирования, как лизинг в сфере туризма, решается ряд наиболее важных на сегодняшний день задач:

- проведение перевооружения туристского предприятия на современной основе без привлечения больших по объему капиталовложений, что способствовало бы переходу на выпуск конкурентоспособных туристских услуг (например, внедрение Интернет-технологий по информационному обеспечению туристов, приобретение туристских автобусов с повы-

шенным комфортом и т.д.);

- обеспечение заказами отечественных предприятий, производящих средства производства туристских услуг, что способствовало бы в ближайшей перспективе экономическому подъему в других отраслях отечественной экономики;

- существенное сокращение импорта предметов потребления путем замены его продукцией отечественного производства (это крайне сложно реализовать в сфере туризма, так как многое оборудование для ресторанов и гостиничных комплексов в России в настоящий момент не производится или не соответствует качеству, которое предъявляется сегодня к туристской индустрии);

- создание благоприятных условий для преодоления бартерных взаимоотношений предприятий и использования взаимозачетов, что способствовало бы решению проблемы неплатежей в государстве;

- создание в стране дополнительных рабочих мест, что также важно для сокращения уровня безработицы. Туризм как прямым, так и косвенным образом влияет на занятость населения. Говоря о прямом эффекте занятости, следует иметь в виду то, что население получает дополнительные рабочие места непосредственно в туристских предприятиях. Косвенный эффект занятости проявляется в том, что туризм помогает создать рабочие места и в других отраслях экономики, например, в местной промышленности по производству сувенирной продукции.

В настоящее время ведущие туристические фирмы России только около 40 % производственного оборудования имеют в собственности, а более 60 % оборудования приобретают за счет лизинга, амортизация которого осуществляется по ускоренным методам.

Предметом лизинга в сфере туризма может быть движимое и недвижимое имущество:

- транспортные средства (автобусы для проведения экскурсионных программ);

- здания и сооружения для использования в туристских целях, например, гостиницы, туристско-рекреационные комплексы;

- земельные участки под строительство объектов туристской инфраструктуры;

- иное имущество, которое может использоваться лизингополучателями для туристской деятельности и т.д.

Выделяют следующие формы, типы и виды лизинга. Так, основными формами лизинга Федеральный закон от 29 октября 1998 г. № 165-ФЗ «О лизинге» признает:

- внутренний лизинг, при котором все субъекты лизинга являются резидентами Российской Федерации;

- международный лизинг, при котором или лизингодатель, или лизингополучатель является нерезидентом Российской Федерации.



Международный лизинг подразделяют следующим образом:

экспортный лизинг — сделка, в которой лизинговая компания покупает оборудование у национальной фирмы-изготовителя, а затем предоставляет его за границу иностранному арендатору;

импортный лизинг — вид аренды, при котором современное оборудование закупают у иностранной фирмы и предоставляют отечественному арендатору;

прямой международный лизинг (традиционный) — арендная сделка, которая заключается между экономическими субъектами разных стран;

косвенный международный лизинг, при котором арендодатель и арендатора являются юридическими лицами одной страны, однако капитал первого, по крайней мере частично, принадлежит Иностранным фирмам, финансовым учреждениям. Объектом договора обычно служит оборудование, импортируемое в страну арендатора. Большая часть лизинговых операций при этом контролируется транснациональными банками и корпорациями. Основные типы лизинга:

- долгосрочный — «лизинг» (3 года и более);
- среднесрочный — «хайринг» (от 1,5 до 3 лет);
- краткосрочный — «рейтинг» (менее 1,5 лет).

Среди основных — видов лизинга выделяют финансовый и оперативный.

При финансовом лизинге лизингодатель обязуется приобрести в собственность указанное лизингополучателем имущество у определенного продавца и передать ему это имущество в качестве предмета лизинга за плату, на срок и на определенных условиях во временное владение и пользование. Срок, на который предмет лизинга передается лизингополучателю, совпадает или превышает по продолжительности срок полной амортизации предмета лизинга. Предмет лизинга переходит в собственность лизингополучателя, если иное не предусмотрено договором лизинга, по истечении срока действия договора лизинга или до его истечения при условии выплаты лизингополучателем полной суммы, предусмотренной договором лизинга.

При оперативном лизинге лизингодатель закупает на свой страх и риск имущество и передает его лизингополучателю в качестве предмета лизинга за плату, на срок и на определенных условиях во временное владение, пользование. Срок, на который имущество передается в лизинг, устанавливается по договоренности сторон и фиксируется в договоре лизинга. По окончании договора лизинга и выплаты всех лизинговых платежей предмет лизинга возвращается лизингодателю. При этом лизингополучатель не имеет права требовать перехода права собственности на предмет лизинга.

Кроме приведенных выше форм, лизинг может быть классифицирован по ряду других признаков, приведенных в табл. 8.1.

Существуют два основных налоговых фактора, влияющие на эффективность лизинга в сфере туризма по сравнению с кредитованием под приобретение имущества:

- перераспределение во времени налога на прибыль за счет применения ускоренного метода амортизации;
- экономия налога на имущество за счет использования ускоренной амортизации.

С экономической точки зрения лизинг имеет сходство с кредитом, предоставленным на покупку производственного оборудования. При покупке реальных активов в кредит покупатель вносит в установленные сроки платежи в погашение долга. При этом продавец реальных активов для обеспечения возврата кредита сохраняет за собой право собственности на кредитуемый объект до полного погашения ссуды.

Таблица 8.1

### Дополнительные признаки классификации лизинга

Классификационный признак	Вид лизинга
Состав участников	<p>Прямой лизинг, при котором собственник имущества самостоятельно, без посредников, сдает объект в лизинг</p> <p>Косвенный лизинг, когда передача имущества в аренду происходит через посредника — одного (лизинговую фирму) или нескольких (многосторонняя сделка)</p>
Объем оказанных услуг	<p>Чистый лизинг — все обслуживание арендуемого имущества берет на себя лизингополучатель</p> <p>Лизинг с полным набором услуг — полное обслуживание имущества возлагается на лизингодателя</p> <p>Лизинг с частичным набором услуг — на лизингодателя возлагается только часть функций по обслуживанию имущества</p>

По экономическому содержанию лизинг относится к реальным инвестициям, в ходе исполнения которых лизингополучатель обязан возместить лизингодателю инвестиционные затраты (издержки), осуществленные в материальной и денежной формах, а также выплатить определенное вознаграждение. Под инвестиционными затратами подразумеваются расходы

и затраты (издержки) лизингодателя, связанные с приобретением и использованием предмета лизинга лизингополучателем.

При осуществлении лизинговых операций весьма сложным вопросом является определение суммы лизинговых платежей, в состав которых входят следующие основные элементы:

размер амортизационных отчислений (при их вычислении могут быть использованы ускоренные методы амортизации);

плата за ресурсы, привлекаемые лизингодателем для осуществления сделки;

комиссионное вознаграждение лизингодателю — лизинговая маржа, представляющая собой доход лизингодателя за оказываемые услуги (1 — 3 % стоимости передаваемого в пользование производственного оборудования); рисковая премия, зависящая от уровня различных рисков, которые несет лизингодатель; плата за дополнительные услуги лизингодателя, предусмотренные договором лизинга.

Последние три элемента составляют лизинговый процент.

Для расчета суммы арендных платежей пользуются формулой, известной в финансовой математике как погашение долга равными срочными платежами. Каждая срочная уплата  $Y$  будет являться суммой двух величин: суммы, идущей на погашение основного долга  $D$ , и процентного платежа  $P$  по нему.

Формулу для расчета суммы арендных платежей можно записать следующим образом:

при разовом взносе платежей в течение года:

$$Y = C_a \frac{J(1+J)^n}{(1+J)^n - 1};$$

где  $C_a$  — сумма амортизации или стоимость арендуемого имущества;  $n$  — срок действия контракта;  $j$  — лизинговый процент; при взносе платеже  $m$  раз в течение года:

$$Y = C_a \frac{\frac{J}{m} \left(1 + \frac{J}{m}\right)^{mn}}{\left(1 + \frac{j}{m}\right)^{mn} - 1}.$$

## 2. Международный лизинг. Методы снижения рисков

Вопрос о гарантиях является неременной составляющей при заключении любой без исключения лизинговой сделки. При проведении переговоров с потенциальным лизингополучателем компании стремятся выявить все возможные меры для финансового обеспечения своих рисков. Не предложив лизинговой компании ликвидной стопроцентной гарантии исполнения своих обязательств, вновь образованным предприятиям либо предпри-

ятиям, не имеющим хорошей кредитной истории, практически невозможно получить оборудование в лизинг даже для высокорентабельного проекта, безупречного с точки зрения планирования бизнеса. Если предприятие может доказать свою устойчивость на протяжении длительного (несколько лет) периода и платежеспособность на момент заключения сделки, то лизинговые компании, предварительно изучив финансово-хозяйственную деятельность предприятия-лизингополучателя и убедившись в его надежности, неохотно, но все же соглашаются разделить с ним финансовые риски по сделке.

Одним из факторов, осложняющих сделки международного лизинга, является то, что лизингодатель и лизингополучатель являются резидентами разных государств, в которых существуют свои юридические системы. Таким образом, сделка должна отвечать требованиям законодательств двух государств одновременно. Естественно, что налоговые последствия сделок международного лизинга отличаются от сделок внутреннего лизинга. Сделка, которая может быть классифицирована как сделка финансового лизинга в одной стране, будет признана арендой или даже продажей в расрочку в другой стране. Поскольку в данном случае к лизингополучателю будет применяться другой налоговый режим, то это может повлечь за собой гораздо большие расходы, чем планировалось ранее.

Для лизингодателя крайне важно отследить, насколько ясны и эффективны нормы законодательства, которые регулируют процедуру возврата лизингового оборудования в случае нарушения лизингополучателем своих обязательств по сделке. Также необходимо обратить внимание на местное законодательство, регламентирующие процедуру банкротства предприятия или признание его неплатежеспособным. Эти риски можно снизить, выбрав для регулирования сделки международного лизинга хорошо известную правовую систему, в которой уже отработаны прецеденты различных ситуаций, возникающих при подобных сделках. Рассмотрим основные виды рисков, возникающие в практике международного лизинга.

**1. Риски возникновения дополнительных налоговых выплат.** Использование предмета договора лизинга в стране лизингополучателя может привести к тому, что лизингодатель-нерезидент будет вынужден выплачивать дополнительные налоги, связанные с тем, что имущество, принадлежащее ему на праве собственности, находится на территории данной страны. Обычно на лизинговые платежи в стране лизингополучателя начисляется налог на доходы иностранных юридических лиц, который должен удерживаться плательщиком (лизингополучателем). Если между государствами, резидентами которых являются стороны лизинговой сделки, нет договора об избежании двойного налогообложения, то этот налог может явиться серьезным препятствием к развитию международных лизинговых операций между этими странами. Обычно участники сделки международного лизинга должны прийти к соглашению, каким образом ли-

зингополучатель будет возмещать расходы как лизингодателя-нерезидента, так и кредитора-нерезидента по выплате налогов на доходы иностранных юридических лиц.

**2. Кредитные риски.** Другая проблема, с которой могут столкнуться участники сделки международного лизинга, это оценка кредитных рисков в стране лизингополучателя. Дело в том, что критерии, применяемые к оценке кредитоспособности, могут кардинально различаться, если лизингодатель является резидентом страны с развитой рыночной экономикой, а лизингополучатель — резидент страны с развивающейся экономикой. Как правило, доля заемного финансирования в капитале компаний развивающихся стран значительно выше, чем допускается в странах с развитой экономикой. Кроме того, лизингодателю часто бывает трудно обнаружить какую-либо информацию, относящуюся к деятельности компании — потенциального лизингополучателя.

Необходимо оценить, насколько просто будет изъять имущество в случае нарушения лизингополучателем своих обязательств и впоследствии реализовать это имущество. Возможные меры — гарантии местного правительства или Центрального банка Российской Федерации, а в некоторых случаях — страхование политических рисков.

**3. Риски, связанные с конкретным проектом.** Обычно предметом сделок международного лизинга является транспортное оборудование (самолеты, железнодорожная техника, автомобили), либо другое единичное оборудование (телекоммуникационное или типографское оборудование). В данном случае лизингодатель подвержен риску неплатежей со стороны лизингополучателя и риску потери оборудования, который уменьшается посредством страхования имущества — предмета лизинга.

Однако, если имущество, предоставляемое по контрактам международного лизинга, является частью какого-либо крупного проекта, возникают дополнительные риски:

- политические риски обусловлены изменениями в местном законодательстве, которые могут привести к возрастанию издержек, связанных с осуществлением сделки. Также в эту категорию входят риски возможной экспроприации, национализации, прямого или косвенного вмешательства государства в осуществление проекта и политическая нестабильность;
- риски, связанные с поставками сырья и материалов, обусловлены зависимостью многих проектов (например, нефтеперерабатывающие предприятия) от объемов и своевременности поставки сырья;
- риски, связанные с реализацией продукции, подразумевают необходимость наличия постоянного числа стабильных покупателей продукции, выпущенной в результате осуществления данного проекта;
- валютные риски возникают вследствие того, что практически во всех странах с развивающейся экономикой крупные проекты генерируют

доходы в местной валюте, тогда как лизинговые платежи практически всегда привязываются к свободно конвертируемой.

Наиболее важные факторы, которые необходимо принять во внимание, заключая сделку международного лизинга:

- валюта, используемая для лизинговых платежей. Какая из сторон будет подвержена риску изменения курса валюты;
- процедура получения доходов, генерированных на территории другого государства (репатриация доходов);
- наиболее подходящий способ уменьшения инфляционных рисков;
- потенциальные изменения в социально-политическом климате страны на время действия лизингового договора.

Инвестиционные проекты всегда сопряжены с риском получить не всю расчетную прибыль вплоть до потери всего инвестированного в проект капитала. Инвестор заинтересован по возможности максимально снизить риск своего участия в проекте. Полностью избежать риска можно только полностью отказавшись от участия в проекте, что означает отказ от получения прибыли. Инвесторы должны быть уверены, что предполагаемые доходы от проекта будут достаточны для покрытия затрат, выплаты задолженностей и обеспечения окупаемости капиталовложений. Гарантией для инвестора являются не только залоговые обязательства, но и наличие возможности успешного сбыта, а значит, уверенность в жизнеспособности проекта. Лизингополучатель может столкнуться с краткосрочным изменением конъюнктуры рынка, падением спроса на производимую продукцию (туры) или снижением цен на нее, что негативно повлияет на его платежеспособность. Чтобы защититься от таких колебаний, предполагаемые ежегодные доходы от проекта должны перекрывать максимальные годовые выплаты по задолженностям.

Существует несколько способов снижения коммерческого риска Для инвестора.

1. Распределение риска между другими участниками проекта подразумевает, что участники проекта принимают ряд решений, которые либо расширяют, либо сужают диапазон потенциальных инвесторов. Чем выше доля риска, тем сложнее найти инвестора.

2. Диверсификация рисков представляет собой распределение вкладываемых средств между различными объектами вложения, которые технологически не связаны между собой. Вложение средств инвестора в несколько различных проектов вместо одного увеличивает вероятность получения им среднего дохода в несколько раз и соответственно в такое же число раз снижает степень риска.

3. Лимитирование рисков. Лизинговые компании или лизинговые подразделения банковских структур используют дополнительный метод снижения рисков в виде введения лимитирования лизингополучателя, т.е. установление предельных сумм на одного заемщика. Лимит может быть

установлен в виде фиксированной суммы или в процентном отношении к величине собственного привлеченного капитала компании. Подобный способ снижения рисков зачастую регламентируется законодательством страны и позволяет сохранять устойчивость финансовой системы в целом.

4. Страхование сделки от возможных убытков. Страхование финансовых рисков является одним из наиболее распространенных способов снижения его степени. Для лизингодателя страхование — одна из статей затрат, которая не может превышать сумму получаемой прибыли, так как в этом случае сделка становится нерентабельной. Помимо страхования финансовых рисков может использоваться страхование оборудования, грузов, риска подрядного строительства и др. В зависимости от конкретного проекта могут применяться различные виды страхования.

5. Снижение степени риска путем резервирования средств на покрытие непредвиденных расходов предусматривает установление соотношения между потенциальными рисками, влияющими на стоимость проекта, и размером расходов, необходимым для преодоления сбоев в выполнении проекта. Для определения суммы резерва на покрытие непредвиденных расходов необходимо оценить потенциальные последствия рисков, учесть точность первоначальной оценки стоимости проекта и его элементов в зависимости от этапа проекта. Даже успешные проекты могут столкнуться с временным снижением доходов из-за краткосрочного падения спроса на производимый продукт или снижения цен вследствие перепроизводства продукта на рынке. От инвестора может потребоваться использование резервных фондов для дополнительного финансирования в целях изменения масштабов проекта. Резервный фонд должен поддерживаться на определенном уровне в течение всего срока лизингового договора.

С точки зрения инвестора очень важно проанализировать стратегию реализации проекта с учетом рискованных ситуаций, разработать методы снижения рисков, включая резервирование части средств на непредвиденные расходы. Лизингополучатель должен работать в тесном контакте с лизингодателем для обеспечения полноты информации.

Большинство международных лизинговых сделок являются долгосрочными и обычно очень сложными операциями как в юридическом, так и в финансовом аспекте.

По мнению лизингодателей и финансовых институтов среди проблем организации международных операций валютный аспект занимает одно из первых мест и обусловлен следующими причинами:

- продолжительностью сделок (до 20 лет и больше);
- существующим законодательством по валютному обмену;
- ограничениями, возникающими из-за необходимости для лизингодателя страховать валютные риски, когда только возможно;
- опасностью отсутствия валюты в будущем (ликвидность денежных рынков в настоящее время не прибавляет дополнительной уверенности для

финансистов).

Заключение долгосрочной мультивалютной сделки требует хороших гарантий против всех этих рисков, покрытие которых может быть надежно обеспечено только при индивидуальном подходе. Требования лизингополучателя всегда очень специфичны и различны в зависимости от сделки. Это вынуждает лизингодателя или финансирующую сторону разрабатывать гарантии по требованию клиента.

Одна из особенностей международного лизинга — мультивалютный характер сделки. Такая сделка может быть осуществлена, если лизингополучатель имеет возможность выбрать валюту.

1. Платить за аренду в разных валютах. Каждая выплата делится на под выплаты в разных валютах и в разных объемах. Маловероятно, что в таких операциях будет использоваться больше чем две валюты. Этот тип мультивалютного лизинга не вызывает дополнительных проблем при условии, что график погашения в каждой валюте заранее согласован. Обычно лизингополучатель будет стараться так распределить арендные платежи в нескольких валютах, чтобы они соответствовали будущим доходам в этих валютах.

2. Выбрать валюту для следующего платежа. Валюту выбирают из определенного списка, согласованного обеими сторонами в договоре. График погашения в каждой валюте заранее не устанавливается, но возникает одна сложность: возможные изменения в курсах валют между двумя арендными платежами. Для того чтобы избежать влияния этого изменения на увеличение риска лизингодателя или, наоборот, на неоправданное увеличение долговых обязательств лизингополучателя, существует необходимость в валюте, на которой базировалась бы так называемая «валютная оговорка» для выражения графика погашения. Неоплаченная часть основного долга на определенную дату будет всегда соответствовать этому графику, а фактические лизинговые платежи будут скорректированы с обменным курсом между «валютой оговорки» и валютой платежей на дату платежа.

Подготавливая мультивалютную сделку, лизингодатель обязан обратить внимание на то, что валюта сделки должна быть сильной и признанной во всем мире, а также поддержана большим ликвидным и хорошо организованным денежным рынком. Если говорить о длительных периодах времени, то только американский доллар подходит всем этим требованиям благодаря огромным рынкам своп-сделки с долларами.

Право лизингополучателя выбирать различные валюты платежа дает возможность выигрывать на обменных курсах и различиях в процентных ставках между валютами. Однако эта гибкость может быть и опасной, если у лизингополучателя не хватает опыта для управления такого рода операциями. Валюты с низкой процентной ставкой — обычно сильные валюты, и то, что потенциально выигрывается на более низких платежах по про-



центам, может быть быстро потеряно на более высоких, чем ожидалось, выплатах по основному долгу из-за установленных обменных курсов.

Некоторые сделки базируются на разнице между процентными ставками, не компенсируемыми изменениями в обменных курсах.

Как правило, лизингодатель всегда обращает внимание на соответствие валюты рефинансирования и валюты лизинга. Это достигается не обязательно при условии страхования всех валютных рисков. Для достижения максимальной безопасности лизингодатель должен стремиться к тому, чтобы лизингополучатель платил за аренду в той валюте, которую он получает при эксплуатации финансируемого оборудования, а также получить максимум гарантии от стоимости оборудования или любого другого обеспечения путем соответствия валюты лизинга и валюты основного рынка данного оборудования (на практике — это часто американские доллары). Эти два положения не должны обязательно соблюдаться одновременно. Лизингодатель должен решить, какой риск требует наибольшего хеджирования. Вообще говоря, потери валюты возможны, когда сделка становится сложной или, по крайней мере, когда ожидаемый первоначально график оплаты уже не приемлем.

На самом деле переуступка требований по лизингу и оформление залладных на оборудование — главное обеспечение в обычных международных сделках, и любое несоответствие валют будет означать прямую подверженность лизингодателя валютным рискам. Часто лизинговый контракт длится больше 10 лет, и за этот период времени обменный курс валюты к доллару может колебаться так, что стоимость обеспечения в какой-то момент становится недостаточной гарантией по отношению к неоплаченной еще части основного долга.

Выходом из этого положения является подсчет каждой арендной выплаты в валюте лизингополучателя таким образом, чтобы остаток неоплаченного основного долга в долларах соответствовал бы планируемому графику погашения. Такое решение учитывает арендные платежи в данной валюте и остаток неоплаченного долга в долларах. Однако это не обеспечивает полное хеджирование валютных рисков, так как арендная плата во многом зависит от обменного курса валют на дату платежа.

Другое возможное решение основано на технике валютного рынка, которая в отношении хеджирования валют означает в основном операции одновременной покупки или продажи валюты: своп-сделки и срочные сделки. Для хеджирования за короткий и средний срок широко применяются *срочные сделки*. Лизингодатель получает арендную плату в валюте лизингополучателя, которая будет использоваться на покупку долларов по заранее определенному курсу. Срочные сделки могут заключаться на срок обычно не более 5 лет и для ограниченного количества валют, для которых существует рынок срочных сделок. Свop-сделки более эффективный вид

сделок особенно на срок от 7 до 10 лет в зависимости от используемой валюты.

Инструменты рынка не так просто использовать при страховании валютных рисков в международных лизинговых сделках. Это объясняется долгосрочным характером таких сделок, вероятностью долгосрочного окончания лизинга, что приводит к потенциальным убыткам, а также высокой стоимостью проведения операций на рынке при учете в лизинговой сделке специфических интересов лизингополучателя. Однако во многих случаях, особенно при крупных объемах, где цены становятся относительно приемлемыми, лизинговые сделки часто представляют собой лучшее решение, на первый взгляд, неразрешимых проблем. •

Финансовые институты и банки всегда стремились к сокращению неуправляемых рисков, среди которых валютные риски занимают одно из первых мест. Наиболее простыми способами защиты от подобных рисков могут быть соответствие рефинансирования и использования, включение дополнительной надбавки, отражающей цену риска в стоимости лизинга; перенесение на лизингополучателя возможного риска. Ни одно из этих решений не является удовлетворительным, поскольку не дает полной гарантии, а переносит проблему с одного участника сделки на другого.

Многовалютные международные лизинговые сделки требуют применения разнообразной техники страхования валютных рисков и строго индивидуального подхода. Основной проблемой раз вития лизинговых операций как вида инвестиционной деятельности остается отсутствие полноценных гарантий возврата инвестиций.

В мировой практике страхование — один из самых действенных способов защиты и гарантий инвестиций. Одно из главных условий эффективности страхования — это полнота страхового обеспечения. Необходимость страхования имущества, передаваемого в лизинг, установлена и Оттавской конвенцией, регулирующей взаимоотношения партнеров по международному финансовому лизингу.

С учетом природы лизинговых отношений их риски можно объединить в три группы: имущественные, финансовые и политические.

Страховая защита участников лизинговой сделки по *имущественным рискам* обеспечивается, прежде всего, классическими видами страхования предмета лизинга, будь то технологическое оборудование или автотранспортные средства, воздушные, морские и речные суда. Они гарантируют компенсацию ущерба от пожара, взрыва, стихийных бедствий и катастроф, противоправных действий третьих лиц и тому подобных рисков, характеризующихся внезапностью и непредвиденностью наступления.

Мировой опыт хозяйственно-правовых отношений свидетельствует, что при заключении лизинговых соглашений лизингополучатель принимает на себя обязанность застраховать имущественные риски, затрагивающие транспортировку получаемого в лизинг оборудования, его монтаж и пус-

коналадочные работы. Если в результате страхового случая предмету лизинга нанесен материальный ущерб, страховая компания выплачивает возмещение в размере стоимости восстановительного ремонта.

Если имущество полностью утрачено, то страховщик компенсирует его стоимость следующим образом: лизингодателю — в части, которая соответствует сумме неисполненных лизингополучателем обязательств; лизингополучателю — оставшуюся сумму. Такой подход к выплате страхового возмещения, на взгляд страховых компаний, достаточно оправдан, поскольку и у лизингодателя, и у лизингополучателя риски утраты и повреждения предмета лизинга одинаковы.

Страховая защита участников лизинговой сделки по имущественным рискам включает также и страхование ответственности, возмещающее потери лизингополучателя в связи с необходимостью покрывать вред, причиненный его деятельностью как своим работникам, так и третьим лицам. Создание условий для стабильного функционирования всех участников лизинговой сделки — одна из главных задач страхования, но не менее важна защита интересов общества, благосостояния и здоровья населения, окружающей природной среды от последствий ошибочных и неоправданных действий лизингополучателя. Страхование ответственности важно рассматривать как один из важных атрибутов правового государства, как экономическую защиту от возможных противоправных действий.

Одним из значимых страховых продуктов в области *финансовых рисков* является страхование потери бизнеса лизингополучателя, для осуществления которого он приобрел предмет лизинга, в случае вынужденной остановки производства и (или) в результате пожара, стихийного бедствия, взрыва и других рисков.

Страховые компании возмещают убытки лизингополучателю в виде упущенной прибыли, которая была бы получена в течение периода вынужденной остановки производственной деятельности, а также в виде текущих расходов в это время. В составе текущих затрат страховые компании возмещают лизинговые платежи, которые должен был бы уплатить лизингополучатель, если бы его производственная деятельность не прервалась.

Лизинговая сделка может быть защищена и от иных финансовых потерь, связанных с неплатежеспособностью лизингополучателя. Если условием страхования покрывается не только факт банкротства, но и длительный неплатеж, то применяется так называемый «период ожидания», после которого выплачивается страховое возмещение. Период ожидания может составлять 2—4 мес.

Лизинговая компания может быть застрахована и от *политических рисков*. Их реализация означает возникновение у страхователя убытков в связи с политическими событиями, включая арест лизингового имущества арбитражными или таможенными органами, незаконные действия властей

как на федеральном, так и местном уровнях, социальные беспорядки, неконвертируемость национальной валюты.

Многие страховые компании предлагают страхование указанных рисков, подкрепленное перестрахованием в различных иностранных страховых компаниях. В таком случае страховая компания принимает на себя, как правило, 10—15% общего объема страховой суммы, а оставшуюся часть передает на условиях облигаторного или факультативного страхования более крупному страховщику или формирует страховой пул из нескольких компаний. Чаще всего к механизму перестрахования прибегают при поставках зарубежного оборудования по лизингу, когда его стоимость составляет многие миллионы долларов, и при этом имеется требование западного партнера на участие в сделке солидной западной страховой компании. Наиболее развита схема перестрахования между российскими и германскими страховщиками. Опыт взаимодействия с лизинговыми фирмами Франции, Италии, Австрии показывает, что они доверяют сотрудничеству российских и германских страховых компаний, связанных договором о перестраховании. Причем в соответствии с Законом РФ «О страховании» независимо от доли участия страховой полис выписывается российской страховой компанией.

Механизм страхования и перестрахования лизинговых операций содействует формированию и сублизинговых отношений, когда поставку оборудования организуют две лизинговые компании. Целесообразность такого тандема определяется разделением рисков между большим количеством участников и повышением уровня гарантий для каждого из них, сокращением стоимости кредитных ресурсов, привлекаемых для лизинговых операций.

### **Контрольные вопросы**

1. В чем заключаются особенности лизинга и в каких условиях лизинг предпочтительнее кредита банка для предприятий туризма и гостиничного хозяйства?
2. В чем заключается отличие международного лизинга от внутреннего?
3. Перечислите и раскройте особенности лизинговых рисков на предприятиях сферы туризма, а также назовите пути снижения рисков.
4. Какие вы знаете методы расчета лизинговых платежей и в чем состоят их особенности?
5. Что такое налоговый щит и как он используется в международном лизинге?
6. Как оценить эффективность лизинга для предприятия туризма?
7. Что такое аннуитеты, как и для чего они рассчитываются?
8. В чем отличие лизинга от аренды имущества?

9. Какие финансовые показатели включены в определение притока и оттока денежных средств в процессе лизинга?

10. Как рассчитывается и кем выплачивается НДС на объект при использовании международного лизинга?

11. В чем заключается роль амортизации при определении эффективности лизинга?

12. Как определить эффективность международного лизинга по сравнению с внутренним? В чем заключаются достоинства и недостатки этих видов лизинга?

13. Какие затраты включаются в лизинговые платежи?

14. Как влияет продолжительность срока лизинга на его эффективность?

15. В чем заключаются отличия и преимущества обычного от авансового аннуитета?

## **ТЕМА 10. РИСК-МЕНЕДЖМЕНТ НА ПРЕДПРИЯТИЯХ ТУРИЗМА**

### **План**

- 1. Сущность и особенности рисков на предприятиях туризма**
- 2. Классификация факторов риска, влияющих на финансовое состояние туристского предприятия**
- 3. Методы анализа и страхования рисков.**
- 4. Банкротство туристского предприятия и пути оздоровления субъектов хозяйствования.**

### **1. Сущность и особенности рисков на предприятиях туризма**

В бизнесе, особенно в финансовой сфере, риск присутствует всегда.

Риск — это существование определенного шанса для неблагоприятного события, который обуславливает различия между реальным будущим и планируемым доходами.

Степень риска — это вероятность наступления случая потерь, а также размер возможного ущерба от него. Чем больше неопределенность хозяйственной ситуации при принятии решения, тем выше и степень риска.

Неопределенность хозяйственной ситуации может быть вызвана следующими факторами:

- отсутствие полной информации;
- случайность;

противодействие (катастрофа, пожар и другие природные явления, война, революция, забастовка, различные конфликты в трудовых коллективах, нарушение договорных обязательств, изменение спроса, аварии, кражи и т.п.).

Индустрия туризма является молодой, но быстро развивающейся отраслью. Она вобрала в себя многие черты, присущие другим видам бизнеса. Любая деятельность в туризме связана не только с положительным эффектом (получение прибыли), но и несет в себе угрозу денежных потерь. Это и есть риск. Все риски можно разделить на диверсифицированные и недиверсифицированные (табл. 9.1).

Для любого инвестора наиболее сложной является оценка именно недиверсифицированных рисков, так как они не могут быть предсказаны заранее, а тем более учтены в денежных единицах дополнительного убытка или дохода.

Все риски также делятся на чистые и спекулятивные. Чистые риски означают возможность получения отрицательного или нулевого результата. Спекулятивные — предполагают возможность получения как положительного, так и отрицательного результата.

Таблица 9.1

## Сравнение диверсифицированных и недиверсифицированных рисков

Показатель	Недиверсифицированный	Диверсифицированный риск
Общая характеристика	Систематический, присущ всей экономической системе или отдельному риску, не поддается диверсификации	Специфический, присущ корпорации или финансовому активу, может быть исключен посредством диверсификации, т.е. ростом многообразия вложений
События, определяющие наступление риска	Глобальные изменения налогообложения Инфляция Война Рост цен на энергоносители Изменения финансовой политики Экономический спад Высокая процентная ставка	Трудовые контракты с гарантированной заработной платой Забастовки Банкротство главного поставщика Неожиданное появление нового конкурента Доступность сырья Экологический контроль Воздействие иностранной конкуренции Судебные, арбитражные процессы

		Успешные и неудачные программы маркетинга Получение или осуществление кредитного контракта
Вероятность наступления риска, % общего риска	От 25 до 50	До 50%

Самый типичный вид риска, на который в первую очередь нужно обратить внимание на предприятиях туризма, — *риск спроса*. К нему относятся как платежеспособность клиента, так и конкурентоспособность любой турфирмы.

Конкуренция на туристском рынке сейчас выражается не в понижении цен на перелет или наземное обслуживание. Цены на них уже устоялись. Нужно отлаживать технологические процессы, снижать издержки. Именно это повышает эффективность. Крупные туроператорские компании, которые 96 % путевок реализуют через агентов, идут именно по пути снижения издержек. Кроме того, не может быть эффективной фирма, оперирующая, например, по 150 направлениям. В свое время туроператоры брались за все сразу. Они богатели, укрупнялись. Теперь за это надо платить: сокращать штат, снижать заработную плату. Особенность российского туристского рынка заключается в наличии большого количества турфирм, борющихся за клиента, а для этого фирме необходимо найти свою «изюминку», поскольку, как уже было отмечено ранее, борьба с конкуренцией путем снижения цен — способ мало результативный. В этом случае специализация — оптимальное решение. Она позволяет снизить издержки примерно до 65 %. Турфирма может как ориентироваться на клиента, так и специализироваться по определенному направлению (стране).

Хорошим примером ориентира на клиента является туристская фирма «Воентур». Она существует с 1995 г. Уникальность программ, разработанных «Воентуром», состоит в том, что компания, единственная в России, организует поездки за рубеж для офицеров запаса и срочной службы, а также для курсантов. Военным, для которых в течение многих лет выезд за границу был проблематичен, программа позволяет не только организовать отдых, но и сэкономить средства. Военнослужащим и военным пенсионерам, ленам их семей, гражданскому персоналу Вооруженных Сил Российской Федерации часть стоимости путевок оплачивает Министерство обороны РФ. Таким образом, компания «Воентур» практически оградила себя от влияния конкурентов. Следовательно, вела к минимуму риск спроса.

Что касается специализации по определенной стране, то это также неплохое решение для турфирмы. Работая подобным образом, она автоматически повышает качество своих услуг. Люди уже перестали слепо доверять рекламе, а тот, кто успел поехать по свету, возвращается в компании,

где хорошо обслужили хотя бы дважды. Доверие клиента — одно из главных условий успешной работы турфирмы и, естественно, один из главных инструментов получения прибыли.

Большое влияние на понижение платежеспособности клиентов оказал кризис 17 августа 1998 г. Клиенты стали покупать в основном дешевые туры, например, в Египет, и путевки в пригодные дома отдыха. Состоятельные туристы продолжали покупать дорогие туры, но количество таких клиентов резко сократилось. Путевки по России покупали, поскольку цены в рублях вначале не изменились; почти весь сентябрь 1998 г. не продавались зарубежные туры, обменный курс валюты был просто грабительским; поток клиентов резко сократился, так как в этой ситуации люди не могли оставить свою работу и идти в отпуск. В середине октября произошла некоторая стабилизация ситуации, но спрос снизился на 70%, клиенты отказывались от путевок в визовые страны из-за боязни надолго оставлять деньги в турфирмах. В это время Центральное бюро путешествий Санкт-Петербурга, которое в большей степени специализируется на внутреннем туризме (Валаам, Кижы, Золотое кольцо России и т.д.), смогло не только избежать значительных потерь во время кризиса, но и реализовало как никогда много туров по России.

При специализации по определенным направлениям (странам) существует вероятность столкнуться с чистым риском (такое может произойти, когда фирма не имеет «запасных» маршрутов). Чистый риск — единственный риск, который нельзя предвидеть. Например, столкновение с форс-мажорными обстоятельствами (землетрясение в Турции), политическая нестабильность в стране (военные действия на территории бывшей Югославии).

В расчетах следует учитывать также *промышленные риски*. Под промышленными рисками понимают опасность нанесения ущерба предприятию и третьим лицам вследствие нарушения нормального хода производственного процесса. Например, устройство спортивных залов на последних этажах жилых домов без дополнительного усиления конструкций будет представлять угрозу для жителей нижнего этажа. Кроме того, к промышленным рискам относят опасность повреждения или утери производственного оборудования и транспорта, разрушение зданий и сооружений в результате воздействия таких внешних факторов, как силы природы и злоумышленные действия.

Другой вид рисков — *экологический риск*, под которым понимают вероятность наступления гражданской ответственности за нанесение ущерба окружающей среде, а также жизни и здоровью третьих лиц. Он может возникнуть при строительстве и эксплуатации объектов и является составной частью промышленного риска.

Учет данного вида риска особенно актуален для турфирм, специализирующихся на курортных направлениях. Данные направления пользуются



хорошим спросом до тех пор, пока экология этих мест не нарушена, а при массовом, сверхдопустимом посещении рано или поздно этот риск проявляется, и поэтому спрос на данный маршрут падает.

В нашей стране основной проблемой любой предпринимательской, в том числе туристской деятельности, стало неустойчивое социально-экономическое положение *{политический риск}*. С одной стороны, перестройка, падение «железного занавеса» послужили толчком развития российского туризма. С другой, — продолжающиеся политические и экономические неурядицы не дают в полной мере развернуться нашим турфирмам и гостиницам. Наглядным примером служит кризис 17 августа 1998 г., о котором упоминалось выше.

Кризис коснулся как крупных туроператоров, так и турагентов. Операторы понесли основные убытки из-за невозможности оплатить зарубежным партнерам туры по новому курсу валюты (*валютный риск*), задержки безналичных платежей через банки, вследствие необходимости полной оплаты вылетов чартерных рейсов при их минимальной заполняемости. Агентства, работающие в основном напрямую с клиентами и получающие комиссию от туроператоров, не смогли компенсировать свои потери уровнем комиссии и также понесли значительные убытки. Переведенные по безналичному расчету деньги терялись в пути, платежи из регионов в рублях приходили по докризисному курсу. У туристов, расплачивающихся кредитными карточками российских банков, возникли проблемы как при оплате туров в России, так и при оплате дополнительных услуг за рубежом.

Следует обратить внимание и на *коммерческие риски*, особенно те, которые относятся к чистым рискам:

- имущественные — риски, связанные с возможностью потери имущества гражданина-предпринимателя по причине кражи, диверсии, халатности, перегрузок технической и технологической систем;
- производственные — риски, связанные с убытком из-за остановки производства вследствие воздействия различных факторов, прежде всего гибели или повреждения основных и оборотных фондов, а также риски, обусловленные внедрением в производство новой техники и технологии;
- торговые — риски, связанные с убытком по причине задержки платежей, отказа от платежа в период транспортировки товара, непоставки товара и т.п.

В долгосрочной (более одного года) перспективе целевого использования финансовых ресурсов необходимо учитывать *инвестиционные риски*. Субъекты инвестирования всегда берут на себя риск, связанный с уменьшением доходности, прямыми финансовыми потерями или упущенной выгоды. Инвестиционные риски связаны с возможностью недополучения или потери прибыли в ходе реализации инвестиционных проектов.

Объектом риска в данном случае выступают имущественные интересы лица, осуществляющего вложения своих средств, т.е. инвестора.

В общем случае выделяют следующие риски, связанные с инвестиционными процессами:

- кредитные;
- технические, возникающие на первой стадии инвестиционного проекта;
- предпринимательские, финансовые и коммерческие, связанные со второй стадией инвестиционного проекта;
- страновые.

**Кредитные риски.** Финансовые средства могут быть получены в виде кредита или кредитной линии. Как правило, условием выдачи кредита является его целевое назначение. Инвестиционный проект имеет технико-экономическое обоснование, в котором предусмотрены сроки освоения кредита и ожидаемая прибыль. В этом случае возникают риски, связанные с возможным невозвратом суммы кредита и процентов по нему, т.е. кредитные риски. Невозврат может произойти по различным причинам: незавершение строительства, изменение рыночной и общеэкономической ситуации, недостаточная маркетинговая проработка инвестиционного проекта, чрезвычайные события.

Возможных путей снижения кредитного риска несколько, в том числе финансовые мероприятия — получение финансовых гарантий и страхование.

**Технические риски.** Технические риски сопутствуют строительству новых объектов и их дальнейшей эксплуатации. Среди них выделяют строительственно-монтажные и эксплуатационные.

**Предпринимательские риски.** Различают внутренние и внешние предпринимательские риски. Внешние связаны с нанесением убытков и неполучением предпринимателем ожидаемой прибыли вследствие нарушения своих обязательств контрагентами предпринимателя или по другим, не зависящим от него обстоятельствам. Внутренние риски зависят от способности предпринимателя организовать производство и сбыт продукции.

**Финансовые и коммерческие риски.** Финансовые и коммерческие риски можно рассматривать как особую группу рисков в составе широкого спектра предпринимательских рисков.

Финансовые риски возникают в процессе управления финансами предприятия. Наиболее часто встречаются валютные, процентные и портфельные риски (рис. 9.1).

Под валютными рисками понимается вероятность возникновения убытков от изменения обменных курсов в процессе внешнеэкономической деятельности, инвестиционной деятельности в других странах, а также при получении экспортных кредитов.

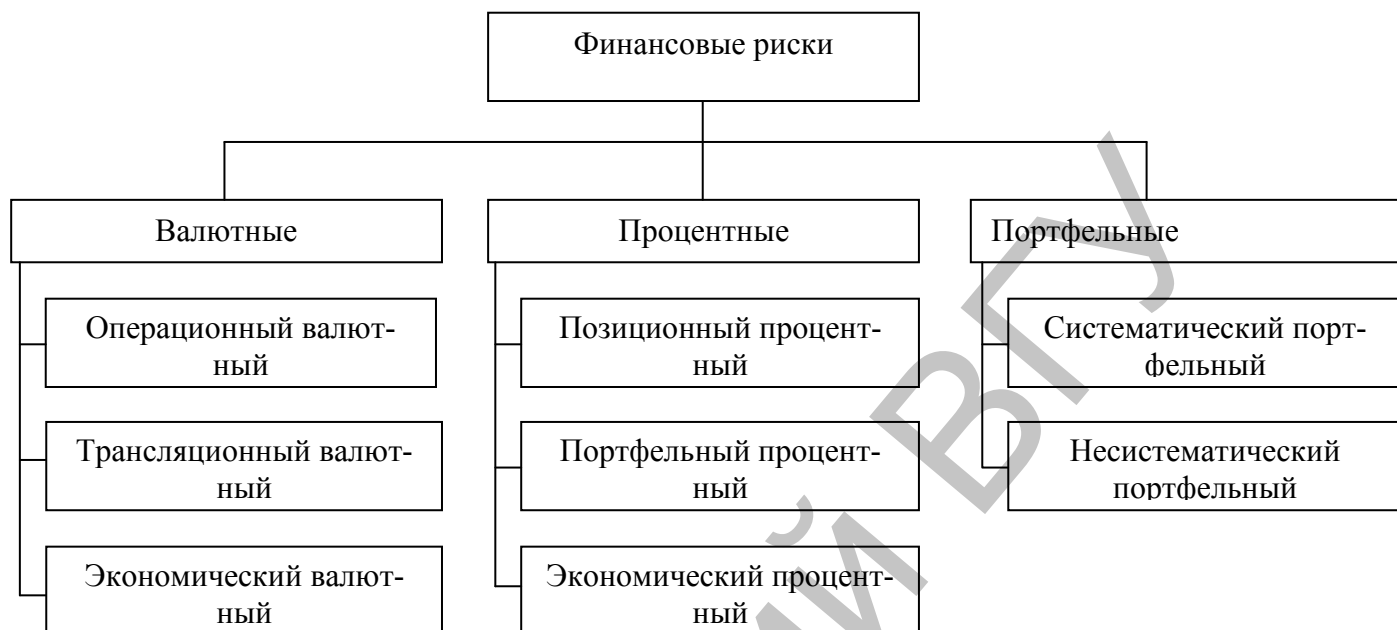


Рис. 9.1. Структура финансовых рисков

Операционный валютный риск можно определить как возможность возникновения убытков или недополучения прибыли в результате изменения обменного курса валюты и воздействия этого на ожидаемые доходы от продажи продукции.

Трансляционный валютный риск (его называют также балансовым) возникает при наличии у головной компании дочерних компаний или филиалов за рубежом. Его источником является возможное несоответствие между активами и пассивами компании, пересчитанными в валютах разных стран.

Экономический валютный риск определяется как вероятность неблагоприятного воздействия изменений обменного курса на экономическое положение компании. Он возникает, например, в результате изменения объема товарооборота в стране или цен на средства производства либо на готовую продукцию, а также вследствие изменения конкурентоспособности фирмы по сравнению с другими производителями аналогичных товаров. Этот риск могут спровоцировать и другие источники, например правительственные меры, вызванные падением курса национальной валюты, искусственное сдерживание роста заработной платы, ограничения на хождение иностранных валют, обмен денег и т.д.

Под процентными рисками понимается вероятность возникновения убытков в случае изменения процентных ставок по финансовым ресурсам.

Позиционный процентный риск возникает, если проценты за пользование кредитными ресурсами выплачиваются по «плавающей» ставке.

Компания, выдавшая кредит или имеющая депозит в банке под «плавающие» проценты, понесет убытки в случае понижения процентных ставок. Компания, получившая кредит по «плавающей» ставке, наоборот, понесет убытки в случае повышения процентных ставок.

Портфельный процентный риск отражает влияние изменения процентных ставок на стоимость финансовых активов (акции, облигации).

Экономический (структурный) процентный риск связан с воздействием изменения процентных ставок на экономическое положение компании в целом.

Портфельные риски показывают влияние различных макро и микроэкономических факторов на активы предпринимателя или инвестора.

Коммерческие риски, связанные с возможностью недополучения прибыли или возникновения убытков при проведении торговых операций, могут проявляться в виде неплатежеспособности покупателя к моменту оплаты товара, отказа заказчика от оплаты продукции, изменения цен на продукцию после заключения контракта, снижения спроса на продукцию.

Страновые риски возникают при осуществлении предпринимателями и инвесторами своей деятельности на территории иностранных государств. Доход от бизнеса может уменьшиться в случае неблагоприятного изменения политической или экономической ситуации в стране. В последнее время этому виду риска в мире уделяется большое внимание, что в значительной степени обусловлено своеобразным инвестиционным бумом, наблюдавшимся в последнее десятилетие на развивающихся рынках страны Латинской Америки, Юго-Восточной Азии, Восточной Европы, республик СНГ и России. Эти страны характеризуются неустойчивым политическим режимом, а также процессами перехода к рыночной экономике. В то же время доходность инвестиций в них весьма велика.

Страновые риски могут быть трех типов:

- социально-политические;
- макроэкономические;
- микроэкономические.

**Страхуемые риски.** Некоторые виды рисков могут быть страхуемыми. Страхование профессиональной ответственности турфирм имеет большие перспективы на российском туристском рынке, в этом заинтересованы и туроператоры, и турагенты, и туристы. Наличие у турфирмы такой страховки как знака качества — важный дополнительный фактор для привлечения клиента. Потратив определенные средства на страховку, фирма ничего не теряет, а скорее приобретает и избавляет себя от многих хлопот. Реализуя новую программу, турфирма берет на себя определенные финансовые риски, и даже если повода усомниться в надежности партнеров не было, могут возникнуть проблемы другого плана, например, будет задержан или отменен вылет самолета. Напрашивается вопрос: «Кто должен возместить расходы?». На этот случай турфирме целесообразно за-

ключить договор со страховыми компаниями, предусматривающий, в частности, срыв сроков тура по причине отмены рейса.

**Личностный риск.** Менеджер турфирмы — это человек-оркестр, способный одновременно делать множество дел. Но главное — он должен в совершенстве владеть искусством продажи турпродукта и безупречно обслуживать клиента — от этого зависит успех фирмы.

Можно придумать оригинальное и броское название для своего агентства, вложить деньги в психологически грамотную рекламу — и разориться. Причем не потому, что предложения турфирмы неконкурентоспособны или цены на них не выдерживают сравнения, а потому что менеджеры не умеют или в принципе не могут общаться с клиентами и продавать турпродукт. Основная проблема — неуважение к клиенту.

Другая проблема — это привычка многих менеджеров «на глазок» определять степень платежеспособности клиента, чтобы решить, стоит ли на него тратить время. Такое отношение к людям не только оскорбительно, но и неэффективно: дама в дорогой шубе может отнять час просто от нечего делать, а провинциал в потертых брюках купит шикарный экзотический тур, не торгуясь.

Третья проблема — неумение продавать турпродукт. Даже знающий менеджер легко может упустить клиента, если всем своим видом показывает незаинтересованность в работе с ним. Когда в высокий сезон в агентствах много работы и уставшие сотрудники перестают реагировать на каждого посетителя, происходит немало потерь количества сделок.

Как с этим бороться? Рано или поздно любой менеджер начинает терять бдительность, и равнодушие к людям становится его профессиональной болезнью. Можно надеяться, что со временем максимальная автоматизация основных процессов в офисах турагентств не только снимет проблему рутинной работы (оформление многочисленных документов, статистика и т.д.), но и сократит время, затрачиваемое на каждого клиента, что в свою очередь снизит утомляемость сотрудников. С другой стороны, ни одно программное обеспечение, никакие суперсистемы бронирования не избавят фирму от необходимости менеджмента, личного надзора за сотрудниками, выборочных проверок и контрольных закупок.

Безусловно, в данной деятельности адекватный контроль может осуществлять только человек. Здесь вполне эффективны старые проверенные способы «поддержания профессионального тонуса» — разнообразные схемы штрафов и поощрений давно и успешно применяются во всех областях бизнеса. У работающих в туризме есть одно очень существенное преимущество перед продавцами других «магазинов» — любая поездка, кроме бесконечных разъездов коммивояжеров, это отдых, праздник.

## **2. Классификация факторов риска, влияющих на финансовое состояние туристского предприятия**

При анализе факторов, влияющих на финансовое состояние туристского предприятия, следует отметить, что они могут воздействовать как положительно, так и отрицательно. Все факторы можно дифференцировать на следующие основные группы:

- экономические — кризисное состояние экономики страны, общий спад производства, инфляция, высокий уровень безработицы, нестабильность финансовой системы, рост цен на ресурсы, изменение конъюнктуры рынка, неплатежеспособность и банкротство партнеров и т.д.;

- политические — политическая нестабильность общества, внешне-экономическая политика государства, разрыв экономических связей, потеря рынков сбыта, изменение условий экспорта

и импорта, несовершенство законодательства в области туризма и прочих проявлений регулирующей функции государства;

- рыночные — усиление конкуренции в связи с развитием научно-технического прогресса;

- демографические — численность и состав народонаселения, уровень благосостояния народа, культурный уклад общества, определяющие размер и структуру потребностей, а также платежеспособный спрос населения на те или другие виды товаров и услуг.

Рассмотрим детальнее некоторые из факторов и определим их позитивное и негативное влияние на финансовый аспект деятельности туристских предприятий.

Среди факторов, положительно влияющих на финансовое состояние туристского предприятия, можно выделить следующие:

- рост реального дохода населения страны обеспечивает повышение уровня (качества) жизни социума и предоставляет возможность расходования дополнительных средств на отдых и развлечения, что позитивно отражается на увеличении спроса на туризм (путешествия), а, следовательно, повышает доходы фирм, организующих внутренний и выездной туризм;

- рост доходов жителей стран, являющихся основными поставщиками туристов, позитивно отражается на повышении финансового благосостояния всех участников туристского рынка (гостиничные предприятия, предприятия ресторанного бизнеса, объекты туристской привлекательности и т.д.), а также увеличивает доходы фирм, организующих въездной туризм;

- стабильное положение иностранной валюты. Поскольку, изменения валютных курсов прямым образом влияют на покупательскую способность населения и отражаются на туристском спросе. Например, в 2004 г. колебание валютных курсов угрожало самому массовому направлению отдыха россиян — Турции. Российские туристские фирмы столкнулись с тем, что турецкие отели пытались выставить цены на летний сезон в евро. Правда, в первую очередь это относилось к гостиницам и турфирмам, которые впер-

вые выходили на российский рынок. Многолетние партнеры присылали предложения исключительно в долларах. Однако это наблюдалось незначительный период времени, поскольку при постоянном росте курса евро выставлять цены в этой валюте и терять свои комиссионные им стало невыгодно. При этом возросшая стоимость путевки незамедлительно сказалась на изменении туристского спроса на посещение данной страны, и определенный процент российских граждан отказался от поездки на летний отдых в Турцию, что существенно отразилось на финансовом положении фирм, наиболее плотно занимающихся данным направлением.

Подобный эксперимент (переход на евро) провела и Болгария, где половина гостиниц составили прайсы в евро. Российские туристы проигнорировали такие отели, предпочитая остановиться в «долларовых» гостиницах. Кстати, при полном переходе Болгарии на евро аналитики прогнозируют спад туристского потока туда на 20 — 25%, а, следовательно, ухудшение финансового состояния не только участников местного туристского рынка, но и российских фирм, работающих туроператорами по Болгарии.

Перечислим факторы, отрицательно воздействующие на финансовое состояние туристского предприятия.

1. Нестабильная ситуация на валютном рынке и т. п.

2. Недостаток финансовых ресурсов. Так, многие туристские фирмы не могут позволить себе приобрести активы общего назначения для полноценной организации своего бизнеса (например, автобус для проведения различного рода экскурсионных программ и многодневных экскурсий) из-за отсутствия достаточных финансовых средств, и зачастую две-три фирмы не могут объединиться для приобретения требуемого ресурса вследствие индивидуализации и закрытости, отсутствия поиска вариантов широкого сотрудничества в рамках взаимных интересов, тем самым порождая ситуацию «упущенной выгоды» (недополучение потенциально возможного дохода путем финансового сотрудничества).

3. Сезонность. Туристские потоки, как правило, носят сезонный характер, что существенным образом отражается на доходности предприятий. Влияние сезонности на туристские потоки сегодня остается одной из проблем туризма во многих крупных городах Российской Федерации (например, в Санкт-Петербурге), а искать пути ее разрешения необходимо на уровне городской администрации, поскольку колебания спроса могут существенно ухудшить условия функционирования всей туристской индустрии крупного города.

4. Политико-экономические решения часто носят всеобщий характер и касаются развития экономики в целом. Однако иногда законы, постановления, нормативные акты, которые на начальном этапе их внедрения не касались туристской сферы, на определенном этапе начинают оказывать на нее порой даже более широкое влияние, чем законы, разработанные специ-

ально для туризма. Например, изменение в Кодексе законов о труде РФ, касающееся продолжительности отпусков (например, его уменьшение), может негативно отразиться на сфере туризма, сократив туристские потоки.

5. Сильная конкуренция на туристском рынке. Данная особенность связана с большим количеством участников туристского рынка, каждый из которых стремится завоевать определенный сегмент туристского рынка. Жесткая конкуренция препятствует взаимодействию участников туристского рынка, которое порой необходимо для обеспечения ведения полноценного бизнеса и предложения более совершенных (качественных) услуг, отвечающих современным потребностям и пожеланиям туристов. При этом необходимо отметить и позитивный момент конкуренции, выражающийся в стремлении предприятий туристской сферы совершенствовать свою деятельность, более полно удовлетворять потребителей, завоевывая тем самым конкурентное преимущество на этом рынке. Ведь общеизвестно, что конкуренция является своего рода катализатором развития туристского рынка.

6. Преступность и терроризм. Высокий уровень преступности не только отпугивает туристов и ухудшает имидж страны в целом за рубежом, но и оборачивается потерями инвестиций в развитие туристской сферы. Другая проблема — терроризм. Например, после террористических актов против иностранных туристов в Лук-эре (Египет) в 1997 г. многие государства объявили страну опасной для посещения туристами, вследствие чего снизился их поток и в основной туристский центр Египта, один из крупнейших городов мира — Каир.

Таким образом, высокая степень возможности совершения террористических актов является одним из главных факторов, препятствующих развитию туризма, снижающим финансово-экономические показатели деятельности всех участников туристского рынка.

Учет вышеперечисленных факторов имеет решающее значение в эффективном развитии туризма в целом и в финансовом состоянии каждого отдельно взятого туристского предприятия, анализ данных особенностей способствует пониманию специфики в поведении туристов, обусловленной многими факторами (экономическими, социальными, демографическими и т.д.), обеспечит гибкость туристским предприятиям в ведении своего бизнеса и позволит занять определенные позиции на туристском рынке и, в конечном счете, будет способствовать становлению принципиально нового, конкурентоспособного туристского рынка.

### **3. Методы анализа и страхования рисков**

Управление риском, или риск-менеджмент, определяет способность предприятия противостоять неблагоприятным ситуациям. Управление



риском — синтетическая научная дисциплина, которая изучает влияние на различные сферы деятельности человека случайных событий\*, наносящих физический и материальный ущерб.

Риск как отдельное событие обладает двумя наиболее важными с точки зрения риск-менеджмента свойствами — вероятностью и ущербом. Ущерб — ухудшение или потеря свойств объекта, вероятность события — это его математический признак, означающий возможность рассчитать частоту наступления события при наличии достаточного количества статистических данных (наблюдений).

Риск как совокупность событий обладает набором его реализаций, каждая из которых обладает своей вероятностью и размером ущерба.

Основные этапы процесса управления риском:

- анализ риска;
- выбор методов воздействия на риск при оценке их сравнительной эффективности;
- принятие решения;
- непосредственное воздействие на риск;
- контроль и корректировка результатов процесса управления с учетом новой информации.

Анализ риска включает в себя две основные стадии:

- собственно анализ — процесс разложения явления на отдельные слагаемые и количественная оценка каждого из них;
- синтез полученных результатов и интегральная оценка.

Интегральная оценка риска — это получение из совокупности главных событий некоторых количественных параметров, которые могут охарактеризовать рассматриваемый риск в целом, не оперируя отдельными ситуациями.

Для того чтобы оценить риск и принять соответствующее решение, необходимо собрать исходную информацию об объекте — носителе риска. Эта первичная стадия носит название «выявление риска» и включает два основных этапа: сбор информации о структуре объекта и выявление опасностей или инцидентов.

Оценка риска — это этап анализа риска, имеющий цель определить его количественные характеристики: вероятность наступления неблагоприятных событий и возможный размер ущерба.

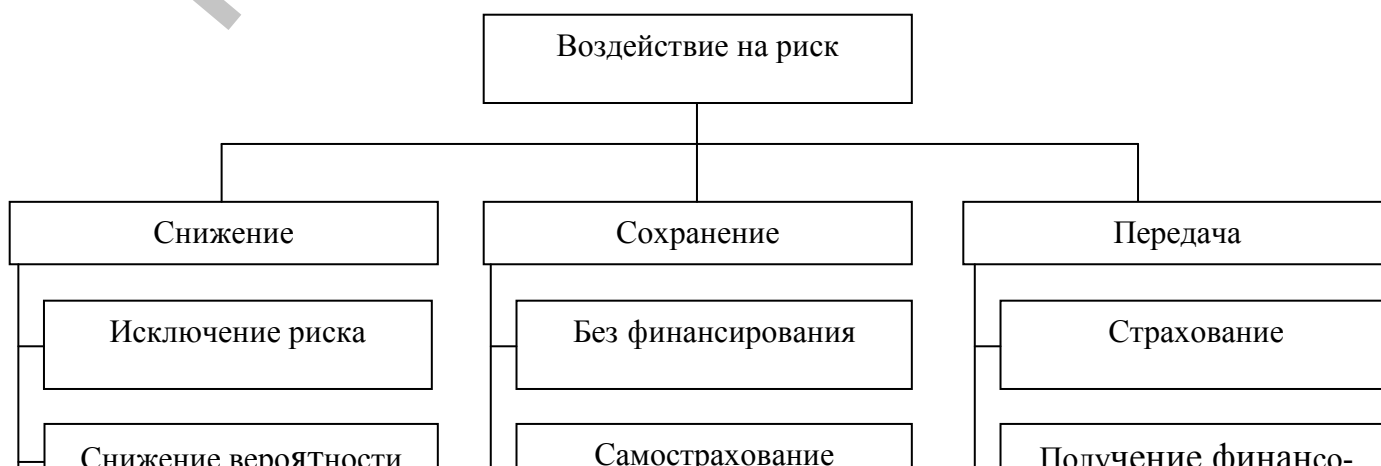


Рис. 9.2. Основные методы воздействия на риск

Все способы воздействия на риск можно разделить на три основные группы — снижение, сохранение и передача риска (рис. 9.2). Кроме того, можно выделить такой способ, как избежание риска или простое уклонение от мероприятия, связанного с риском.

Финансирование риска подразумевает поиск и мобилизацию денежных ресурсов для превентивных мероприятий и предотвращения убытков при наступлении неблагоприятных событий. Существуют различные пути финансирования риска. Прежде всего это текущий бюджет предприятий, в который закладываются расходы на меры по повышению безопасности, будущие затраты на компенсацию убытков, уплату страховой премии и т. п. Затем это резервные фонды самострахования, которые также были сформированы ранее из собственных средств предприятия.

Финансирование риска включает в себя три главные статьи расходов:

- дособытийное финансирование;
- затраты на компенсацию убытков для сохраненных рисков (послесобытийное финансирование);
- административные расходы на управление риском (текущее финансирование).

Финансирование мероприятий по снижению риска уменьшает вероятность неблагоприятных ситуаций или ограничивает ущерб в случае их наступления, однако, если такая ситуация возникла, все убытки предприятие вынуждено компенсировать из своих средств.

В принципе, для управления риском в организации должно быть создано специальное подразделение управления риском, возглавляемое риск-менеджером. Функции риск-менеджера довольно обширны. В его ведении находятся вопросы обеспечения безопасности и контроля над риском, а также контроля и обеспечения качества выпускаемой продукции. Он формирует организационную структуру управления риском на предприятии и разрабатывает основные положения и инструкции, связанные с этой дея-

тельностью. Идеологическая задача риск-менеджера и его подразделения — разработка стратегии и принципов управления риском на предприятии, которые должны быть изложены во внутренних нормативных документах, основные из которых — Положение по управлению риском и Руководство по управлению риском.

В современной практике можно выделить несколько основных методов снижения и страхования рисков.

1. Избежание риска, т.е. просто уклонение от мероприятия, связанного с риском. Однако отказ от совершения какого-либо мероприятия в сфере туризма означает недополучение предприятием порой значительной прибыли. Здесь необходимо четкое управленческое решение, поскольку прослеживается двухсторонняя связь. Например, гостиница в этом «году» решила не организовывать собственный стенд на международной туристской выставке и полностью отказалась от участия в ней, избежав таким образом, финансовых затрат, которые, по ее мнению, не принесли бы должной отдачи. Возможно именно в этом году в выставке приняло участие наибольшее количество фирм, которые могли бы стать партнерами данного гостиничного предприятия. Приняв такое решение, гостиница лишилась возможности заключить выгодные контракты, тем самым повысить свою заполняемость и улучшить финансово-экономические показатели. И наоборот, если выставка была бы «провальной» в плане нового сотрудничества для гостиницы, она понесла бы невосполнимые потери в виде затрат на организацию выставки. Поэтому необходимо всесторонне отслеживать и анализировать те мероприятия, реализация которых может отразиться на финансовых результатах деятельности предприятия. В этом случае может понадобиться дополнительная информация, позволяющая принять единственно правильное и верное решение.

2. Приобретение дополнительной информации дает возможность сделать более точный прогноз, поскольку финансовому менеджеру туристского предприятия часто приходится принимать рисковые решения, когда результаты вложения не определены и основаны на крайне ограниченных сведениях. Поэтому, чем полнее информационное обеспечение по рассматриваемым проектам (мероприятиям), тем больше возможности сделать хороший прогноз и снизить величину возможного риска.

3. Диверсификация деятельности туристского предприятия. Данный метод снижения риска представляет собой процесс распределения капитала между различными вариантами (объектами) вложения, которые изолированы друг от друга и не имеют общих точек соприкосновения. Например, приобретение инвестором акций пяти разных акционерных обществ вместо акций одного общества увеличивает вероятность получения им среднего дохода и соответственно снижает степень риска.

Иными словами, диверсификация это рассеивание риска и один из наиболее обоснованных и относительно менее затратных способов сниже-

ния степени финансового риска. Однако она не может свести риск до нуля. Это обусловлено тем, что на предпринимательство и инвестиционную деятельность туристского предприятия оказывают влияние внешние факторы, которые не связаны с выбором конкретных объектов вложения капитала, и, следовательно, на них не влияет диверсификация.

В сфере туризма диверсификация как метод снижения риска в последнее время наглядно прослеживается в ресторанном бизнесе. Так, появляется большое число ресторанов, ориентированных не на одну (национальную) кухню, а на их совокупность, таким образом, появляются рестораны европейской, смешанной кухни, рестораны с элементами выездного обслуживания (кейтеринг) и т.д.

4. Лимитирование — это установление лимита, т.е. предельных сумм расходов, кредита и т.д. Туристскими предприятиями он применяется при определении сумм вложения капитала, реже при продаже туристского продукта в кредит. Следует отметить, что лимит, устанавливаемый туристскими предприятиями, по тем или иным операциям для каждого свой, и зависит от целого ряда факторов: масштабности фирмы, ее финансовой устойчивости и т.д. Лимит устанавливает финансовый менеджер самостоятельно с учетом отмеченных факторов.

5. Страхование в страховых компаниях. В настоящее время страховая отрасль в сфере туризма предоставляет более десятка видов услуг страхования. Это один из наиболее важных и самых распространенных приемов снижения степени риска. В этом случае туристское предприятие готово отказать от части своих доходов, чтобы избежать риска, т.е. оно готово заплатить за снижение степени риска до нуля.

Таким образом, речь идет о страховании предпринимательского риска, т.е. риска неполучения ожидаемых доходов от предпринимательской деятельности туристского предприятия. По договору имущественного страхования может быть застрахован риск убытков от предпринимательской деятельности из-за нарушения своих обязательств контрагентами туристского предприятия или изменения условий этой деятельности по независящим от предпринимателя обстоятельствам, в том числе риск неполучения ожидаемых доходов.

Следует отметить, что в сфере туризма страхуется не только предпринимательская (финансовая) деятельность туристского предприятия, но и сам турист, отправляющийся в поездку, поскольку он более местных жителей подвержен воздействию факторов риска. Прежде всего страхуется здоровье туриста (различные виды медицинского страхования и помощи, от несчастного случая с покрытием медицинских расходов, страхование жизни), а затем его имущество. Рассматриваются и иные факторы риска. В среднем по статистике страховой случай приключается с каждым 100-м туристом. Следует отметить, что далеко не все обстоятельства признаются страховой компанией страховым случаем и оплачиваются.

6. Самострахование предполагает, что туристское предприятие предпочитает подстраховаться само, чем покупать страховку в страховой компании. Тем самым оно экономит на затратах по страхованию. Самострахование представляет собой децентрализованную форму создания натуральных и страховых (резервных) фондов непосредственно на туристском предприятии, особенно тех, чья деятельность подвержена наибольшему риску.

Основная задача самострахования заключается в оперативном преодолении временных затруднений финансово-коммерческой деятельности туристского предприятия. Резервные денежные фонды образуются, прежде всего, на случай покрытия непредвиденных расходов туристского предприятия, кредиторской задолженности, расходов по ликвидации хозяйствующего субъекта. Они обязательны для акционерных обществ (АО). В гостиницах (если это АО) с участием иностранного капитала в соответствии с законодательством создается резервный фонд в размере не менее 15 и не более 25 % уставного капитала.

7. Хеджирование используется в банковской, биржевой и коммерческой практике для обозначения различных методов страхования валютных рисков. Хеджирование — система заключения срочных контрактов и сделок, учитывающая вероятностные в будущем изменения обменных валютных курсов и позволяющая избежать неблагоприятные последствия этих колебаний. В отечественной литературе термин «хеджирование» стал применяться в более широком смысле как страхование рисков от неблагоприятных изменений цен на любые товарно-материальные ценности по контрактам и коммерческим операциям, предусматривающим поставки (продажи) товаров в будущем.

Контракт, который служит для страховки от рисков изменения курсов (цен), называется хедж. Хозяйствующий субъект, осуществляющий хеджирование, — хеджер. Существует две операции хеджирования — на повышение и на понижение.

Хеджирование на повышение (хеджирование покупкой), представляет собой биржевую операцию по покупке срочных контрактов или опционов. Хедж на повышение применяется в тех случаях, когда необходимо застраховаться от возможного повышения цен (курсов) в будущем. Он позволяет установить покупную цену намного раньше, чем был приобретен реальный товар. Предположим, что цена товара (курс валюты или ценных бумаг) через 3 месяца возрастет, а товар нужен будет именно через 3 мес. Для компенсации потерь от предполагаемого роста цен необходимо купить сейчас по сегодняшней цене срочный контракт, связанный с этим товаром, и продать его через 3 месяца, когда будет приобретаться товар. Поскольку цена на товар и на связанный с ним срочный контракт изменяется пропорционально в одном направлении, то купленный ранее контракт можно

продать дороже почти на столько же, на сколько возрастет к этому времени цена товара.

Хеджирование на понижение (хеджирование продаж) — это биржевая операция с продажей срочного контракта. Хеджер, осуществляющий хеджирование на понижение, предполагает совершить в будущем продажу товара, и поэтому, продавая на бирже срочный контракт или опцион, он страхует себя от возможного снижения цен в будущем. Предположим, что цена товара (курс валюты, ценных бумаг) через 3 мес. снижается, а товар нужно будет продавать через 3 мес. Для компенсации предполагаемых потерь от снижения цены хеджер продает срочный контракт сегодня по высокой цене, а при продаже своего товара через 3 мес., когда цена на него упадет, покупает такой же срочный контракт по снизившейся (почти на столько же) цене.

Хеджер стремится снизить риск, вызванный неопределенностью цен на рынке, с помощью покупки или продажи срочных контрактов. Это дает возможность зафиксировать цену и сделать доходы или расходы более предсказуемыми. При этом риск, связанный с хеджированием, не исчезает. Его берут на себя спекулянты, т.е. предприниматели, идущие на определенный, заранее рассчитанный риск.

Спекулянты на рынке срочных контрактов играют большую роль. Принимая на себя риск в надежде на получение прибыли при игре на разнице цен, они выполняют роль стабилизатора цен. При покупке срочных контрактов на бирже спекулянт вносит гарантийный взнос, которым и определяется величина риска спекулянта. Если цена товара (курс валюты, ценных бумаг) снизилась, то спекулянт, купивший ранее контракт, теряет сумму, равную гарантийному взносу. Если цена товара возросла, то спекулянт возвращает себе сумму, равную гарантийному взносу, и получает дополнительный доход от разницы в ценах товара и купленного контракта.

Рассмотрим два примера, когда операция хеджирования осуществляется с помощью форвардного (срочного) контракта и с помощью опциона.

**Хеджирование с помощью форвардной операции.** Форвардная операция представляет собой взаимное обязательство сторон произвести валютную конверсию по фиксированному курсу в заранее согласованную дату. Срочный или форвардный контракт — это обязательство для двух сторон (продавца и покупателя), т.е. продавец обязан продать, а покупатель купить определенное количество валюты по установленному курсу в определенный день.

Хозяйствующий субъект решил заключить трехмесячный срочный (форвардный) контракт на покупку-продажу 25000 долл. В момент заключения контракта курс составил 30 р. за 1 долл., а трехмесячный форвардный курс по контракту — 35 р. за 1 долл. Следовательно, затраты на покупку валюты по контракту будут равны 875 000 р. (35 р. • 25 000 долл.). Если даже через 3 мес в день исполнения контракта курс повысится до 37

р. за 1 долл., все равно затраты хозяйствующего субъекта на покупку валюты составят лишь 875 000 р. Если бы он не заключил срочный контракт, то затраты на покупку валюты составили бы 925 000 р. ( $37 \text{ р.} \cdot 25 \text{ 000 долл.}$ ). Экономия денежных ресурсов (потенциальная прибыль) составит 50000 р. ( $925000 - 875000$ ).

Если через 3 мес. на день исполнения контракта курс снизится до 28 р. за 1 долл., то при затратах 875 000 р. по срочному контракту упущенная выгода (потенциальные потери) составит 175 000 р. [ $25 \text{ 000 долл.} \cdot (28 \text{ р.} - 35 \text{ р.})$ ].

**Хеджирование с помощью опционов.** Валютный опцион — это право покупателя купить и обязательство для продавца продать определенное количество одной валюты в обмен на другую по фиксированному курсу в заранее согласованную дату или в течение согласованного периода времени. Таким образом, опционный контракт обязателен для продавца и необязателен для покупателя. Хозяйствующий субъект покупает валютный опцион, который предоставляет ему право (но не обязанность) купить определенное количество валюты по фиксированному курсу в согласованный день (европейский стиль).

Хозяйствующий субъект предполагает через 3 мес произвести платежи в размере 25000 долл. и зафиксировать минимальный обменный курс доллара. Он покупает опцион на покупку долларов со следующими параметрами: сумма — 25 000 долл.; срок — 3 мес; курс опциона — 35 р. за 1 долл.; премия — 4 р. за 1 долл.

Данный опцион дает право хозяйствующему субъекту купить 25 000 долл. через 3 мес по курсу 35 р. за 1 долл. Хозяйствующий субъект платит продавцу валюты опционную премию в размере 100 000 р. ( $25 \text{ 000 долл.} \cdot 4 \text{ р.}$ ), т. е. цена данного опциона составляет 100 000 р. Если через 3 мес на день исполнения опциона курс упадет до 32 р. за 1 долл., то хозяйствующий субъект откажется от опциона и купит валюту на наличном рынке, заплатив за покупку валюты 800 000 р. ( $32 \text{ р.} \cdot 25 \text{ 000 долл.}$ ).

С учетом цены покупки опциона (премии) общие затраты хозяйствующего субъекта на приобретение валюты составят 900 000 р. ( $80000 + 100000$ ). Если через 3 мес на день исполнения опциона курс повышается до 42 р. за 1 долл., то будущие расходы хозяйствующего субъекта на покупку валюты уже застрахованы. Он реализует опцион и затрачивает на покупку валюты 875 000 р. Если бы он покупал валюту на наличном рынке при курсе 42 р. за 1 долл., то затратил бы на покупку 1 млн 50 тыс. р. ( $40 \text{ р.} \cdot 25 \text{ 000 долл.}$ ). Экономия денежных ресурсов, или потенциальная выгода, составляет 165 000 р. ( $1\,050\,000 - 875\,000 - 100\,000$ ).

В табл. 9.2 проанализированы преимущества и недостатки двух методов хеджирования.

Таблица 9.2

**Сравнение хеджирования с помощью срочного контракта и опциона**

Хеджирование	Преимущества	Недостатки
С помощью форвардного (срочного) контракта	Отсутствие предварительных затрат и защита от неблагоприятного изменения курса валюты	Потенциальные потери, связанные с риском упущенной выгоды
С помощью опциона	Полная защита от неблагоприятного изменения курса валюты	Затраты на уплату опционной премии

#### 4. Банкротство туристского предприятия и пути финансового оздоровления субъектов хозяйствования

Банкротство — это документально подтвержденная неспособность субъекта хозяйствования платить по своим долговым обязательствам и финансировать текущую основную деятельность из-за отсутствия средств.

Несостоятельность субъекта хозяйствования подразделяют следующим образом:

- «несчастливая» — не по собственной вине, а вследствие непредвиденных обстоятельств (стихийные бедствия, военные действия, политическая нестабильность общества, кризис в стране, общий спад производства, банкротство должников и другие внешние факторы). В этом случае государство должно оказывать помощь предприятиям по выходу из кризисной ситуации;

- «ложная» (корыстная) — в результате умышленного сокрытия собственного имущества с целью избежания уплаты долгов кредиторам. Злоумышленное банкротство уголовно наказуемо;

- «неосторожная» — вследствие неэффективной работы, выполнения рискованных операций. Данный вид банкротства является наиболее распространенным. «Неосторожное» банкротство наступает, как правило, постепенно. Для того чтобы вовремя распознать и предотвратить его, необходимо систематически анализировать финансовое состояние, что позволит обнаружить его «болевые» точки и принять конкретные меры по оздоровлению экономики предприятия.

Основной целью антикризисного финансового управления является быстрое возобновление платежеспособности и восстановление достаточного уровня финансовой устойчивости предприятия для избежания его банкротства. Для этого на предприятии разрабатывают специальную политику антикризисного финансового управления при угрозе банкротства, которая предусматривает несколько мероприятий.

1. Периодическое исследование финансового состояния предприятия, для того чтобы обнаружить на ранних стадиях признаки его кризисного развития, которые могут вызвать угрозу банкротства.



2. Определение масштабов кризисного состояния предприятия.

3. Изучение основных факторов, которые привели или могут привести к кризисному состоянию предприятия.

4. Формирование целей и выбор основных механизмов антикризисного финансового управления предприятием. Финансовый менеджмент на данном этапе может быть направлен на реализацию трех принципиальных целей:

- обеспечение финансового оздоровления предприятия за счет реализации внутренних резервов хозяйственной деятельности;
- обеспечение финансового оздоровления предприятия за счет внешней помощи и частичной его реорганизации;
- прекращение хозяйственной деятельности и начало процедуры банкротства.

5. Внедрение внутренних механизмов финансовой стабилизации предприятия.

6. Выбор эффективных форм санации предприятия. Если масштабы кризисного финансового состояния предприятия не позволяют выйти из него за счет реализации внутренних резервов, предприятие вынуждено прибегнуть к внешней помощи, которая обычно принимает форму его санации.

7. Финансовое обеспечение ликвидации при банкротстве предприятия.

Для определения вероятности банкротства последовательно решаются следующие вопросы:

- исследуется финансовое состояние предприятия с целью раннего обнаружения признаков его кризисного развития;
- определяются масштабы кризисного состояния предприятия;
- изучаются основные факторы, обуславливающие кризисное развитие предприятия.

Объектами наблюдения возможного «кризисного поля», реализующего угрозу банкротства, являются в первую очередь показатели текущего и перспективного потока платежей и показатели формирования чистого денежного потока по производственной, инвестиционной и финансовой деятельности предприятия.

Признаки банкротства можно разделить на две группы. К первой группе относятся показатели, свидетельствующие о возможных финансовых затруднениях и вероятности банкротства в недалеком будущем (повторяющиеся существенные потери в основной деятельности, выражающиеся в хроническом спаде производства, сокращение объемов продаж и хронической убыточности; наличие хронически просроченной кредиторской и дебиторской задолженности; низкие значения коэффициентов ликвидности и тенденция их к снижению; увеличение до опасных пределов доли заемного капитала в общей его сумме и т.д.).

Во вторую группу входят показатели, неблагоприятные значения которых не дают основания рассматривать текущее финансовое состояние как критическое, но сигнализируют о возможности резкого его ухудшения в будущем при непринятии действенных мер (чрезмерная зависимость предприятия от какого-либо одного конкретного проекта, типа оборудования, вида актива, рынка сырья или рынка сбыта; потеря ключевых контрагентов; недооценка обновления техники и технологии; потеря опытных сотрудников аппарата управления и т.д.).

Основанием для признания структуры баланса неудовлетворительной, а предприятия неплатежеспособным является наличие одного из условий:

- коэффициент текущей ликвидности на конец отчетного периода имеет значение ниже нормативного (1,7— в Республике Беларусь, 2 — в Российской Федерации);
- коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами на конец отчетного периода имеет значение ниже нормативного (0,3— в Республике Беларусь, 0,1 — в Российской Федерации).

Если коэффициент текущей ликвидности и доля собственного оборотного капитала в формировании текущих активов меньше нормативов, но наметилась тенденция роста этих показателей, то определяют коэффициент восстановления платежеспособности за период, равный 6 мес.:

где  $K_{л1}$  и  $K_{л0}$  — соответственно фактические значения коэффициента ликвидности в конце и начале отчетного периода;  $K_{л}^{норм}$  — нормативное значение коэффициента текущей ликвидности; 6 — период восстановления платежеспособности, мес; T — отчетный период, мес.

Если коэффициент восстановления платежеспособности больше единицы, то у предприятия есть реальная возможность восстановить свою платежеспособность, и наоборот.

Если фактический уровень коэффициентов ликвидности и обеспеченности собственными оборотными средствами равен или выше нормативных значений на конец периода, но наметилась тенденция их снижения, рассчитывают коэффициент утраты платежеспособности за период, равный 3 мес.:

Если коэффициент утраты платежеспособности больше единицы, то предприятие имеет реальную возможность сохранить свою платежеспособность в течение 3 мес., и наоборот.

### **Пути финансового оздоровления субъектов хозяйствования**

К предприятию, которое признано банкротом, применяется одна из санкций:

- реорганизация производственно-финансовой деятельности;
- ликвидация с распродажей имущества;
- мировое соглашение между кредиторами и собственниками предприятия.

Реорганизационные процедуры предусматривают восстановление платежеспособности путем проведения определенных мероприятий. По результатам анализа должна быть разработана программа и составлен бизнес-план финансового оздоровления предприятия с целью недопущения банкротства и вывода его из «опасной зоны» с помощью комплексного использования внутренних и внешних резервов.

Пути предотвращения банкротства акционерных предприятий:

пополнение собственного оборотного капитала за счет выпуска и размещения новых акций и облигаций;

уменьшение или полный отказ от выплаты дивидендов по акциям при условии, что удастся убедить акционеров в реальности программы финансового оздоровления и повышения дивидендных выплат в будущем;

факторинг, т.е. уступка банку или факторинговой компании права на востребование дебиторской задолженности;

лизинг;

привлечение кредитов под прибыльные проекты, способные принести предприятию высокий доход;

уменьшение дефицита собственного капитала за счет ускорения его оборачиваемости;

значительные отчисления в фонд потребления;

маркетинговый анализ по изучению спроса и предложения;

реинжиниринг бизнес-процесса (в особо тяжелых случаях), т.е. коренной пересмотр производственной программы, материально-технического снабжения, организации труда и начисления заработной платы, подбора и расстановки персонала, системы управления качеством продукции, рынков сырья и сбыта продукции, инвестиционной и ценовой политики.

*Реорганизация юридических лиц* — это изменение его имущественной базы, состава участников, способа участия в нем и правовой формы с переходом его прав и обязанностей к другому юридическому лицу или нескольким лицам, т.е. с правопреемством.

Реорганизация юридического лица может происходить в следующих формах:

- слияние двух или нескольких лиц в одно;
- присоединение одного юридического лица к другому;
- разделение юридического лица на два или несколько юридических лиц;
- выделение одного или нескольких юридических лиц из основного юридического лица;

- преобразование — переход юридического лица из одной организационно-правовой формы в другую.

Инициатива о реорганизации юридического лица может исходить как от самой организации, так и извне.

Реорганизация может быть добровольной и принудительной.

1. Добровольная реорганизация. В акционерном обществе решение о его реорганизации принимается общим собранием большинством в три четверти голосов акционеров — владельцев голосующих акций. Следует иметь в виду, что владельцы привилегированных акций участвуют в общем собрании акционеров с правом голоса.

В отличие от обыкновенного акционерного общества в акционерном обществе работников (народном предприятии) действует принцип «один акционер — один голос» независимо от того, сколько акций имеет этот акционер.

В обществе с ограниченной ответственностью данное решение принимается общим собранием участников в присутствии всех участников единогласно.

В товариществе оно должно быть принято всеми участниками, но учредительным договором товарищества можно предусмотреть простое (свыше 50 %) или квалифицированное (75 % и выше) большинство голосов по вопросу реорганизации.

Производственный кооператив может быть реорганизован по решению его участников на общем собрании членов кооператива. При этом кворум общего собрания — больше половины членов кооператива. Решение может быть принято тремя четвертями голосов присутствующих на собрании.

В отличие от коммерческих организаций некоммерческие чаще всего проходят процесс реорганизации по решению своих учредителей.

2. Принудительная реорганизация. В случаях, установленных законом, реорганизация юридического лица в форме его разделения или выделения из его состава одного или нескольких юридических лиц осуществляется по решению уполномоченных государственных органов или по решению суда. В качестве такого государственного органа может выступать Федеральная антимонопольная служба или ее территориальные отделения, действующие на основании Закона РФ от 22 марта 1991 г. № 948-1 «О конкуренции и ограничении монополистической деятельности на товарных рынках».

При всех случаях реорганизации, кроме выделения одного юридического лица из другого, происходит прекращение деятельности предприятия как юридического лица. При выделении образуется новое лицо, а прежнее продолжает функционировать в обычном порядке. Новое юридическое лицо возникает также во всех случаях реорганизации. Исключением является реорганизация в форме присоединения — присоединяемое лицо прекращает свое существование, а лицо, к которому оно присоединяется, также претерпевает реорганизацию.

Юридическое лицо считается реорганизованным, за исключением случаев реорганизации в форме присоединения, с момента государственной регистрации вновь возникших юридических лиц; в случае присоединения — с момента внесения органом государственной регистрации в единый государственный реестр юридических лиц записи о прекращении деятельности присоединенного юридического лица.

При слиянии, присоединении и преобразовании организации составляется передаточный акт с содержанием, аналогичным разделительному балансу.

На практике выделяют четыре вида реорганизации акционерных обществ.

1. Реорганизация акционерного общества. Не позднее 30 дней со дня принятия решения о реорганизации общества руководство в письменной форме уведомляет об этом своих кредиторов. Такой срок необходим кредитору, чтобы он успел оценить последствия реорганизации.

Как при прекращении, так и при досрочном исполнении обязательств, возможно возмещение убытков. Речь может идти о возмещении упущенной выгоды.

При консолидации акционерного общества есть два независимых субъекта гражданских правоотношений, которые вправе заключать между собой различные сделки. Для реорганизации обществ они заключают между собой соответствующий договор, в котором подробно оговаривают все условия слияния или присоединения. Этот договор подлежит утверждению на общих собраниях каждого общества.

2. Реорганизация акционерных обществ в форме слияния и присоединения. Общества, участвующие в слиянии, должны предусмотреть в договоре порядок и условия слияния, а также порядок конвертации акций каждого общества в акции или иные ценные бумаги нового общества. Далее совет директоров общества выносит на решение общего собрания ак-

ционеров каждого общества, участвующего в слиянии, вопрос о реорганизации в форме слияния, об утверждении договора о слиянии и передаточного акта. Утверждение устава и выборы совета директоров вновь возникающего общества проводятся на совместном общем собрании акционеров обществ, участвующих в слиянии.

Присоединение акционерного общества трактуется как прекращение одного или нескольких обществ с передачей всех их прав и обязанностей другому обществу. Присоединяемое общество и общество, к которому осуществляется присоединение, заключают договор о присоединении. В этом договоре определяются порядок и условия присоединения.

3. Реорганизация акционерных обществ в форме разделения и выделения. При разделении происходит прекращение реорганизуемого общества, т.е. оно перестает существовать, а при выделении реорганизуемое общество не прекращается. При разделении общества все его права и обязанности переходят к двум или нескольким вновь создаваемым обществам в соответствии с разделительным балансом; при выделении из состава общества одного или нескольких обществ к каждому из них переходит часть прав и обязанностей реорганизованного в форме выделения общества в соответствии с разделительным балансом.

4. Реорганизация акционерных обществ в форме преобразования. Акционерное общество вправе преобразоваться в общество с ограниченной ответственностью или в производственный кооператив с соблюдением требований, установленных федеральными законами. При преобразовании акционерного общества его акции, удостоверяющие право требования к обществу и право на получение части имущества при ликвидации общества, должны быть обменены на вклады участников общества с ограниченной ответственностью или паи членов производственного кооператива. С этой целью совет директоров выносит на решение общего собрания акционеров вопрос о преобразовании общества, порядке и условиях его осуществления, о порядке обмена акций общества на вклады или паи.

Реорганизация может также касаться и общества с ограниченной ответственностью. Не позднее 30 дней с момента принятия решения о реорганизации общества, а при реорганизации общества в форме слияния или присоединения — с даты принятия решения об этом последним из обществ, участвующих в слиянии или присоединении, общество обязано письменно уведомить об этом всех известных ему кредиторов и опубликовать в органе печати сообщение о принятом решении.

Если разделительный баланс не дает возможности определить правопреемника реорганизованного общества, юридические лица, созданные в результате разделения или выделения, несут солидарную ответственность по обязательствам реорганизованного общества перед его кредиторами.

*Ликвидация юридического лица* может произойти по решению учредителей или по решению суда.

В арбитражный суд от заинтересованного лица поступает иск о признании судом недействительной регистрации юридического лица. При удовлетворении иска суд поручает учредителям произвести его ликвидацию.

Ликвидация предприятия может произойти вследствие признания его банкротом в соответствии со статьей 65 Гражданского кодекса Российской Федерации и Федеральным законом от 8 января 1998 г. № 6-ФЗ «О несостоятельности предприятий».

Порядок добровольной ликвидации коммерческой организации будет рассмотрен на примере ликвидации акционерного общества. В этом случае совет директоров выносит на решение общего собрания акционеров вопрос о ликвидации общества и назначении ликвидационной комиссии. Общее собрание акционеров общества принимает решение о ликвидации общества и назначении ликвидационной комиссии. С момента назначения ликвидационной комиссии к ней переходят все полномочия по управлению делами общества.

Очередность погашения обязательств перед акционерами: в первую очередь осуществляются выплаты по акциям, которые должны быть выкуплены в соответствии со статьей 75 Закона о несостоятельности предприятий;

во вторую очередь выплачивают начисленные, но невыплаченные дивиденды по привилегированным акциям и определенную уставом общества ликвидационную стоимость привилегированных акций;

в третью очередь распределяют имущество ликвидируемого общества между акционерами — владельцами обыкновенных акций и всех типов привилегированных акций.

Ликвидационная комиссия принимает меры к выявлению кредиторов и получению дебиторской задолженности. В письменной форме она уведомляет кредиторов о ликвидации общества, а по окончании срока по предъявлению требований кредиторами составляет промежуточный ликвидационный баланс, который содержит сведения о составе имущества ликвидируемого общества, предъявленных кредиторами требованиях, а также результатах их рассмотрения. Промежуточный ликвидационный баланс утверждает общее собрание акционеров по согласованию с органом, осуществившим государственную регистрацию ликвидируемого общества. Порядок погашения задолженности перед кредиторами: удовлетворяются требования граждан, перед которыми ликвидируемое общество несет ответственность за причинение вреда жизни или здоровью, путем капитализации соответствующих повременных платежей;

рассчитывают выходные пособия и оплату труда с лицами, работающими по трудовому договору, в том числе по контракту, и вознаграждения по авторским договорам;

удовлетворяют требования кредиторов по обязательствам, обеспеченным залогом имущества ликвидируемого юридического лица; погашают задолженность по обязательным платежам в бюджет и во внебюджетные фонды;

производятся расчеты с другими кредиторами. После завершения расчетов с кредиторами ликвидационная комиссия составляет ликвидационный баланс, который утверждает общее собрание акционеров по согласованию с органом, осуществившим государственную регистрацию ликвидируемого общества.

Ликвидация общества считается завершённой, а общество — прекратившим существование с момента внесения органом государственной регистрации соответствующей записи в единый государственный реестр юридических лиц.

Решая вопрос, ликвидировать или реорганизовать туристское предприятие, рассчитывают его экономическую стоимость, а затем сопоставляют ее с ликвидационной. Если ликвидационная стоимость туристского предприятия больше его экономической стоимости, то выгоднее ликвидировать предприятие. Если же туристское предприятие больше стоит как действующее предприятие, то ставится вопрос о его реорганизации. Будущие доходы и расходы необходимо спрогнозировать. Экономическая стоимость представляет собой настоящую стоимость чистых денежных потоков и определяется в четыре этапа:

- прогнозируется объем и стоимость туристских продаж;
- анализируются условия хозяйствования с тем, чтобы спрогнозировать чистые денежные потоки туристского предприятия. Чистый денежный поток представляет собой сумму чистой прибыли туристского предприятия и амортизационных отчислений;
- определяется дисконтная ставка (ставка капитализации, средне-взвешенная стоимость капитала), которая будет применяться к спрогнозированным чистым денежным потокам;
- определяется чистая настоящая стоимость денежных потоков подобно тому, как это делается в инвестиционном анализе. Эта чистая настоящая стоимость денежных потоков и есть экономическая стоимость туристского предприятия.

### **Контрольные вопросы**

1. В чем проявляется особенность рисков в туристской сфере? Перечислите наиболее значимые из них.

2. Обоснуйте совокупность факторов, влияющих на развитие туристского предприятия и его финансово-экономическую деятельность.



3. Какие методы страхования рисков вы знаете, и в чем их особенности?
4. Перечислите основные правила, применяемые в системе риск-менеджмента.
5. В чем сущность понятия «хеджирование»?
6. Какое предприятие считается банкротом?
7. Каков порядок ликвидации юридического лица?
8. Каков порядок реорганизации юридического лица?

### ***III. ПЛАНЫ СЕМИНАРСКИХ ЗАНЯТИЙ***

#### **Тема 3. Управление финансами в туризме; методы финансового менеджмента (2 часа)**

##### **Вопросы для обсуждения**

1. Принципы учета финансовой информации. Базовые понятия финансовой математики. Финансовый рычаг
2. Затраты туристского производства и их дифференциация и методы
3. Модели ценообразования в сфере туризма как элемент финансового маркетинга
4. Основные показатели операционного анализа и методика их расчета. Предпринимательский риск

##### **Сообщения, доклады, рефераты:**

1. Совершенствование структуры источников средств предприятия как основы и важнейшего направления финансового менеджмента
2. Современные методы и модели ценообразования используемые в индустрии туризма

##### **Понятия и категории, обязательные для усвоения:**

Принцип двойной записи, принцип экономической единицы учета, принцип периодичности, принцип денежной оценки, принцип функционирующего туристского предприятия, принцип денежной оценки, принцип начислений, принцип соответствия доходов отчетного периода расходам за это время, горизонтальный метод анализа отчетности, вертикальный метод анализа отчетности, декурсивный способ начисления процентов, антисипативный способ начисления процентов, финансовый рычаг, эффект финан-

сового рычага, прямые и косвенные затраты, явные и неявные издержки, производственные затраты, коммерческие (внепроизводственные) затраты, модели ценообразования, ценовая стратегия, операционный рычаг, порог рентабельности, запас финансовой прочности.

### Основная литература

1. Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент. – М.: Финансы и статистика, 2001
2. Балабанов И.Т. Основы финансового менеджмента: Учебное пособие. – М.: Финансы и статистика, 2002.
3. Каратуев А.Г. Финансовый менеджмент. М., 2001.
4. Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент. М., 2003
5. Крейнина М.Н. Финансовый менеджмент. М., 2001.
6. Павлова Л. Финансовый менеджмент. М., 2000.
7. Бланк ИЛ. Основы финансового менеджмента. Киев, 1999.
8. Бланк ИЛ. Стратегия и тактика управления финансами. Киев, 1996.
9. Рындин А.Г., Шамоев ГЛ. Организация финансового менеджмента на предприятии. М., 1997.
10. Рэдхэд К., Хьюс С. Управление финансовыми рисками: Пер. с англ. М., 1996
11. Хорн Дж. Ван. Основы управления финансами. М., 2001.
12. Борман Г., Шмидт С. Экономический анализ инвестиционных проектов / Пер. с англ. под ред. Л.П. Белых. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1997.
13. Крутик А.Б., Муравьев А.И. Антикризисный менеджмент. – СПб: Питер, 2001. (Серия “Теория и практика менеджмента”).

### Дополнительная литература

1. Бригхэм Юджин Ф. Энциклопедия финансового менеджмента / Пер. с англ. 5-е изд. – М.: РАГС, ЭКОНОМИКА, 1998.
2. Гражданский кодекс Республики Беларусь. – Мн.: Ураджай, 2001.
3. О некоторых вопросах экономической несостоятельности (банкротства): Указ Президента Республики Беларусь от 12 ноября 2003 г. № 508.
4. Об экономической несостоятельности (банкротстве): Закон Республики Беларусь от 18 июля 2000 г. № 423-З. – Мн.: Амалфея, 2001.
5. Антикризисное управление: Пособие для студентов спец. Е 25 01 06 “Менеджмент”/В.Ф.Байнев. – Мн.: БГУ, 2002.
6. Антикризисное управление предприятием/В.П.Ельсуков, В.С.Каменков, Б.И.Конанов, А.И.Мирониченко. – Мн.: Аверсэв, 2003.
7. Антикризисное управление: теория, практика, инфраструктура: Учебно-практическое пособие /Отв. ред. Г.А.Александров. – М.: БЕК, 2002.
8. Баканов М.И., Шеремет А.Д. Теория экономического анализа: Учебник. 4-е изд. Доп. и перераб. – М.: Финансы и статистика, 1999.

9. Банковское дело: управление и технологии: Учеб. пособие для вузов / Под ред. проф. А.М.Тавасиева. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2001.
10. Банковское дело: Учебник / Под ред. проф. В.И.Колесникова, проф. Л.П.Кроливецкой. – М.: Финансы и статистика, 2001.
11. Банковское дело: стратегическое руководство. – М.: Изд-во АО "Консалтбанкир", 1998.
12. Баринов В.А. Антикризисное управление: Учебное пособие. – М.: ИД ФБК – ПРЕСС, 2002.
13. Организация деятельности коммерческих банков: Учебник / Г.И.Кравцова, Н.К.Василенко, И.К.Козлова и др.; Под ред. Г.И.Кравцовой. 2-е изд., перераб. и доп. – Мн.: БГЭУ, 2002.
14. Основы банковской деятельности / Под ред. К.Р.Тагирбекова – М.: Издательский дом "Инфра-М", 2001.
15. Приказ Министерства экономики Республики Беларусь от 31.05.99 г. № 25 “Об утверждении рекомендаций по разработке бизнес-планов инвестиционных проектов”.
16. Управление деятельностью коммерческого банка (банковский менеджмент) / Под ред. д-ра экон. наук, проф. О.И.Лаврушина. – М.: Юристъ, 2002

#### **Тема 4. Финансовый анализ на предприятиях туризма (2 часа)**

##### **Вопросы для обсуждения**

1. Принципы и базовые показатели финансового менеджмента
2. Коэффициентный анализ деятельности туристского предприятия
3. Дивидендная политика

##### **Сообщения, доклады, рефераты:**

1. Основные принципы проведения финансового анализа деятельности предприятия туризма
2. Современные теории дивидендной политики осуществляемой в сфере туризма

##### **Понятия и категории, обязательные для усвоения:**

Добавленная стоимость (дс), брутто-результат эксплуатации инвестиций (брэи), нетто-результат эксплуатации инвестиций,(нрэи), ликвидность, коэффициент текущей ликвидности, рентабельность, коэффициент оборачиваемости запасов, коэффициент покрытия дивидендов, норма дивиденда, дивидендная политика.

##### **Основная литература**

1. Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент. – М.: Финансы и статистика, 2001

2. Балабанов И.Т. Основы финансового менеджмента: Учебное пособие. – М.: Финансы и статистика, 2002.
3. Каратуев А.Г. Финансовый менеджмент. М., 2001.
4. Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент. М., 2003
5. Крейнина М.Н. Финансовый менеджмент. М., 2001.
6. Павлова Л. Финансовый менеджмент. М., 2000.
7. Бланк ИЛ. Основы финансового менеджмента. Киев, 1999.
8. Бланк ИЛ. Стратегия и тактика управления финансами. Киев, 1996.
9. Рындин А.Г., Шамоев ГЛ. Организация финансового менеджмента на предприятии. М., 1997.
10. Рэдхэд К., Хьюс С. Управление финансовыми рисками: Пер. с англ. М., 1996
11. Хорн Дж. Ван. Основы управления финансами. М., 2001.
12. Борман Г., Шмидт С. Экономический анализ инвестиционных проектов / Пер. с англ. под ред. Л.П. Белых. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1997.
13. Крутик А.Б., Муравьев А.И. Антикризисный менеджмент. – СПб: Питер, 2001. (Серия “Теория и практика менеджмента”).

### Дополнительная литература

1. Бригхэм Юджин Ф. Энциклопедия финансового менеджмента / Пер. с англ. 5-е изд. – М.: РАГС, ЭКОНОМИКА, 1998.
2. Гражданский кодекс Республики Беларусь. – Мн.: Ураджай, 2001.
3. О некоторых вопросах экономической несостоятельности (банкротства): Указ Президента Республики Беларусь от 12 ноября 2003 г. № 508.
4. Об экономической несостоятельности (банкротстве): Закон Республики Беларусь от 18 июля 2000 г. № 423-З. – Мн.: Амалфея, 2001.
5. Антикризисное управление: Пособие для студентов спец. Е 25 01 06 “Менеджмент” / В.Ф. Байнев. – Мн.: БГУ, 2002.
6. Антикризисное управление предприятием / В.П. Ельсуков, В.С. Каменков, Б.И. Конанов, А.И. Мирониченко. – Мн.: Аверсэв, 2003.
7. Антикризисное управление: теория, практика, инфраструктура: Учебно-практическое пособие / Отв. ред. Г.А. Александров. – М.: БЕК, 2002.
8. Баканов М.И., Шеремет А.Д. Теория экономического анализа: Учебник. 4-е изд. Доп. и перераб. – М.: Финансы и статистика, 1999.
9. Банковское дело: управление и технологии: Учеб. пособие для вузов / Под ред. проф. А.М. Тавасиева. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2001.
10. Банковское дело: Учебник / Под ред. проф. В.И. Колесникова, проф. Л.П. Кроливецкой. – М.: Финансы и статистика, 2001.
11. Банковское дело: стратегическое руководство. – М.: Изд-во АО “Консалтбанкир”, 1998.
12. Баринов В.А. Антикризисное управление: Учебное пособие. – М.: ИД ФБК – ПРЕСС, 2002.
13. Организация деятельности коммерческих банков: Учебник / Г.И. Кравцова, Н.К. Василенко, И.К. Козлова и др.; Под ред. Г.И. Кравцовой. 2-е изд., перераб. и доп. – Мн.: БГЭУ, 2002.
14. Основы банковской деятельности / Под ред. К.Р. Тагирбекова – М.: Издательский дом “Инфра-М”, 2001.

15. Приказ Министерства экономики Республики Беларусь от 31.05.99 г. № 25 “Об утверждении рекомендаций по разработке бизнес-планов инвестиционных проектов”.
16. Управление деятельностью коммерческого банка (банковский менеджмент) / Под ред. д-ра экон. наук, проф. О.И.Лаврушина. – М.: Юристъ, 2002

## **Тема 5. Финансовое планирование, прогнозирование, бюджетирование (2 часа)**

### **Вопросы для обсуждения**

1. Финансовое планирование и прогнозирование и особенности бизнес-планирования в туристской сфере
2. Методы финансового прогнозирования и их применение в туристском бизнесе
3. Принятие управленческих решений в финансовой сфере и особенности учета затрат и выгод в финансовом менеджменте
4. Понятие бюджета и его виды

### **Сообщения, доклады, рефераты:**

1. Организация бизнес-планирования и финансового прогнозирования как залог успеха в туристском бизнесе
2. Бюджетирование: характеристика различных типов бюджетов и их содержания

### **Понятия и категории, обязательные для усвоения:**

Финансовое планирование, финансовый план, финансовое прогнозирование, объекты финансового прогнозирования, принципы финансового прогнозирования, бизнес-планирование, метод финансовой «пробки», метод сценариев, бюджет, гибкий бюджет.

### **Основная литература**

1. Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент. – М.: Финансы и статистика, 2001
2. Балабанов И.Т. Основы финансового менеджмента: Учебное пособие. – М.: Финансы и статистика, 2002.
3. Каратуев А.Г. Финансовый менеджмент. М., 2001.
4. Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент. М., 2003
5. Крейнина М.Н. Финансовый менеджмент. М., 2001.
6. Павлова Л. Финансовый менеджмент. М., 2000.

7. Бланк ИЛ. Основы финансового менеджмента. Киев, 1999.
8. Бланк ИЛ. Стратегия и тактика управления финансами. Киев, 1996.
9. Рынди́н А.Г., Шамо́ев ГЛ. Организация финансового менеджмента на предприятии. М., 1997.
10. Рэдхэд К., Хьюс С. Управление финансовыми рисками: Пер. с англ. М., 1996
11. Хорн Дж. Ван. Основы управления финансами. М., 2001.
12. Борман Г., Шмидт С. Экономический анализ инвестиционных проектов / Пер. с англ. под ред. Л.П. Белых. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1997.
13. Крутик А.Б., Муравьев А.И. Антикризисный менеджмент. – СПб: Питер, 2001. (Серия “Теория и практика менеджмента”).

### Дополнительная литература

1. Бригхэм Юджин Ф. Энциклопедия финансового менеджмента / Пер. с англ. 5-е изд. – М.: РАГС, ЭКОНОМИКА, 1998.
2. Гражданский кодекс Республики Беларусь. – Мн.: Ураджай, 2001.
3. О некоторых вопросах экономической несостоятельности (банкротства): Указ Президента Республики Беларусь от 12 ноября 2003 г. № 508.
4. Об экономической несостоятельности (банкротстве): Закон Республики Беларусь от 18 июля 2000 г. № 423-З. – Мн.: Амалфея, 2001.
5. Антикризисное управление: Пособие для студентов спец. Е 25 01 06 “Менеджмент”/В.Ф.Байнев. – Мн.: БГУ, 2002.
6. Антикризисное управление предприятием/В.П.Ельсуков, В.С.Каменков, Б.И.Конанов, А.И.Мирониченко. – Мн.: Аверсэв, 2003.
7. Антикризисное управление: теория, практика, инфраструктура: Учебно-практическое пособие /Отв. ред. Г.А.Александров. – М.: БЕК, 2002.
8. Баканов М.И., Шеремет А.Д. Теория экономического анализа: Учебник. 4-е изд. Доп. и перераб. – М.: Финансы и статистика, 1999.
9. Банковское дело: управление и технологии: Учеб. пособие для вузов / Под ред. проф. А.М.Тавасиева. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2001.
10. Банковское дело: Учебник / Под ред. проф. В.И.Колесникова, проф. Л.П.Кроливецкой. – М.: Финансы и статистика, 2001.
11. Банковское дело: стратегическое руководство. – М.: Изд-во АО "Консалтбанкир", 1998.
12. Баринов В.А. Антикризисное управление: Учебное пособие. – М.: ИД ФБК – ПРЕСС, 2002.
13. Организация деятельности коммерческих банков: Учебник / Г.И.Кравцова, Н.К.Василенко, И.К.Козлова и др.; Под ред. Г.И.Кравцовой. 2-е изд., перераб. и доп. – Мн.: БГЭУ, 2002.
14. Основы банковской деятельности / Под ред. К.Р.Тагирбекова – М.: Издательский дом "Инфра-М", 2001.
15. Приказ Министерства экономики Республики Беларусь от 31.05.99 г. № 25 “Об утверждении рекомендаций по разработке бизнес-планов инвестиционных проектов”.
16. Управление деятельностью коммерческого банка (банковский менеджмент) / Под ред. д-ра экон. наук, проф. О.И.Лаврушина. – М.: Юристь, 2002

### Тема 6. Управление оборотными активами туристского

## предприятия (2 часа)

### Вопросы для обсуждения

1. Оборотные активы и уровень их ликвидности
2. Управление оборотными активами
  - 2.1 формирование запасов
  - 2.2 дебиторская задолженность
  - 2.3 управление денежными ресурсами

### Сообщения, доклады, рефераты:

1. Управление оборотными активами турфирмы
2. Методы определения минимально необходимой потребности в денежных средствах турфирмы

### Понятия и категории, обязательные для усвоения:

Ликвидность оборотных активов, чистый оборотный капитал (чок), текущие финансовые потребности т(тфп), спонтанное финансирование, факторинг, дебиторская задолженность, модель миллера-орра.

### Основная литература

1. Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент. – М.: Финансы и статистика, 2001
2. Балабанов И.Т. Основы финансового менеджмента: Учебное пособие. – М.: Финансы и статистика, 2002.
3. Каратуев А.Г. Финансовый менеджмент. М., 2001.
4. Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент. М., 2003
5. Крейнина М.Н. Финансовый менеджмент. М., 2001.
6. Павлова Л. Финансовый менеджмент. М., 2000.
7. Бланк ИЛ. Основы финансового менеджмента. Киев, 1999.
8. Бланк ИЛ. Стратегия и тактика управления финансами. Киев, 1996.
9. Рындин А.Г., Шамоев ГЛ. Организация финансового менеджмента на предприятии. М., 1997.
10. Рэдхэд К., Хьюс С. Управление финансовыми рисками: Пер. с англ. М., 1996
11. Хорн Дж. Ван. Основы управления финансами. М., 2001.
12. Борман Г., Шмидт С. Экономический анализ инвестиционных проектов / Пер. с англ. под ред. Л.П. Белых. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1997.
13. Крутик А.Б., Муравьев А.И. Антикризисный менеджмент. – СПб: Питер, 2001. (Серия “Теория и практика менеджмента”).

## Дополнительная литература

1. Бригхэм Юджин Ф. Энциклопедия финансового менеджмента / Пер. с англ. 5-е изд. – М.: РАГС, ЭКОНОМИКА, 1998.
2. Гражданский кодекс Республики Беларусь. – Мн.: Ураджай, 2001.
3. О некоторых вопросах экономической несостоятельности (банкротства): Указ Президента Республики Беларусь от 12 ноября 2003 г. № 508.
4. Об экономической несостоятельности (банкротстве): Закон Республики Беларусь от 18 июля 2000 г. № 423-З. – Мн.: Амалфея, 2001.
5. Антикризисное управление: Пособие для студентов спец. Е 25 01 06 “Менеджмент”/В.Ф.Байнев. – Мн.: БГУ, 2002.
6. Антикризисное управление предприятием/В.П.Ельсуков, В.С.Каменков, Б.И.Конанов, А.И.Мирониченко. – Мн.: Аверсэв, 2003.
7. Антикризисное управление: теория, практика, инфраструктура: Учебно-практическое пособие /Отв. ред. Г.А.Александров. – М.: БЕК, 2002.
8. Баканов М.И., Шеремет А.Д. Теория экономического анализа: Учебник. 4-е изд. Доп. и перераб. – М.: Финансы и статистика, 1999.
9. Банковское дело: управление и технологии: Учеб. пособие для вузов / Под ред. проф. А.М.Тавасиева. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2001.
10. Банковское дело: Учебник / Под ред. проф. В.И.Колесникова, проф. Л.П.Кроливецкой. – М.: Финансы и статистика, 2001.
11. Банковское дело: стратегическое руководство. – М.: Изд-во АО "Консалтбанкир", 1998.
12. Баринов В.А. Антикризисное управление: Учебное пособие. – М.: ИД ФБК – ПРЕСС, 2002.
13. Организация деятельности коммерческих банков: Учебник/ Г.И.Кравцова, Н.К.Василенко, И.К.Козлова и др.; Под ред. Г.И.Кравцовой. 2-е изд., перераб. и доп. – Мн.: БГЭУ, 2002.
14. Основы банковской деятельности / Под ред. К.Р.Тагирбекова – М.: Издательский дом "Инфра-М", 2001.
15. Приказ Министерства экономики Республики Беларусь от 31.05.99 г. № 25 “Об утверждении рекомендаций по разработке бизнес-планов инвестиционных проектов”.
16. Управление деятельностью коммерческого банка (банковский менеджмент) / Под ред. д-ра экон. наук, проф. О.И.Лаврушина. – М.: Юристъ, 2002

## Тема 7. Стратегия инвестиционной деятельности (2 часа)

### Вопросы для обсуждения

1. Инвестиции и их классификация. Субъекты и объекты инвестирования
2. Источники финансирования инвестиционных проектов и их структуры
3. Инвестиционная политика в туризме
  - 3.1 виды инвестиционной политики;



3.2 Методы государственной поддержки инвестиционной деятельности в туризме

3.3 формирование инвестиционной политики

**Сообщения, доклады, рефераты:**

1. Инвестиционная политика государства в сфере туризма
2. Современные способы привлечения средств для финансирования туристских проектов

**Понятия и категории, обязательные для усвоения:**

Инвестиции, капитальные вложения, инвестиции в сфере туризма, финансовые инвестиции, реальные инвестиции, прямые инвестиции, косвенные инвестиции, интеллектуальные инвестиции, текущие инвестиции, дополнительные инвестиции, срок жизни инвестиционного проекта, субъект инвестирования, объект инвестирования, структура источников финансирования, ставка дисконта, инвестиционная политика туристского предприятия, инновация, инновационный менеджмент, принцип консервативности, принцип диверсификации, принцип достаточной ликвидности.

**Основная литература**

1. Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент. – М.: Финансы и статистика, 2001
2. Балабанов И.Т. Основы финансового менеджмента: Учебное пособие. – М.: Финансы и статистика, 2002.
3. Каратуев А.Г. Финансовый менеджмент. М., 2001.
4. Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент. М., 2003
5. Крейнина М.Н. Финансовый менеджмент. М., 2001.
6. Павлова Л. Финансовый менеджмент. М., 2000.
7. Бланк ИЛ. Основы финансового менеджмента. Киев, 1999.
8. Бланк ИЛ. Стратегия и тактика управления финансами. Киев, 1996.
9. Рындин А.Г., Шамоев ГЛ. Организация финансового менеджмента на предприятии. М., 1997.
10. Рэдхэд К., Хьюс С. Управление финансовыми рисками: Пер. с англ. М., 1996
11. Хорн Дж. Ван. Основы управления финансами. М., 2001.
12. Борман Г., Шмидт С. Экономический анализ инвестиционных проектов / Пер. с англ. под ред. Л.П. Белых. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1997.
13. Крутик А.Б., Муравьев А.И. Антикризисный менеджмент. – СПб: Питер, 2001. (Серия “Теория и практика менеджмента”).

## Дополнительная литература

1. Бригхэм Юджин Ф. Энциклопедия финансового менеджмента / Пер. с англ. 5-е изд. – М.: РАГС, ЭКОНОМИКА, 1998.
2. Гражданский кодекс Республики Беларусь. – Мн.: Ураджай, 2001.
3. О некоторых вопросах экономической несостоятельности (банкротства): Указ Президента Республики Беларусь от 12 ноября 2003 г. № 508.
4. Об экономической несостоятельности (банкротстве): Закон Республики Беларусь от 18 июля 2000 г. № 423-З. – Мн.: Амалфея, 2001.
5. Антикризисное управление: Пособие для студентов спец. Е 25 01 06 “Менеджмент”/В.Ф.Байнев. – Мн.: БГУ, 2002.
6. Антикризисное управление предприятием/В.П.Ельсуков, В.С.Каменков, Б.И.Конанов, А.И.Мирониченко. – Мн.: Аверсэв, 2003.
7. Антикризисное управление: теория, практика, инфраструктура: Учебно-практическое пособие /Отв. ред. Г.А.Александров. – М.: БЕК, 2002.
8. Баканов М.И., Шеремет А.Д. Теория экономического анализа: Учебник. 4-е изд. Доп. и перераб. – М.: Финансы и статистика, 1999.
9. Банковское дело: управление и технологии: Учеб. пособие для вузов / Под ред. проф. А.М.Тавасиева. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2001.
10. Банковское дело: Учебник / Под ред. проф. В.И.Колесникова, проф. Л.П.Кроливецкой. – М.: Финансы и статистика, 2001.
11. Банковское дело: стратегическое руководство. – М.: Изд-во АО "Консалтбанкир", 1998.
12. Баринов В.А. Антикризисное управление: Учебное пособие. – М.: ИД ФБК – ПРЕСС, 2002.
13. Организация деятельности коммерческих банков: Учебник / Г.И.Кравцова, Н.К.Василенко, И.К.Козлова и др.; Под ред. Г.И.Кравцовой. 2-е изд., перераб. и доп. – Мн.: БГЭУ, 2002.
14. Основы банковской деятельности / Под ред. К.Р.Тагирбекова – М.: Издательский дом "Инфра-М", 2001.
15. Приказ Министерства экономики Республики Беларусь от 31.05.99 г. № 25 “Об утверждении рекомендаций по разработке бизнес-планов инвестиционных проектов”.
16. Управление деятельностью коммерческого банка (банковский менеджмент) / Под ред. д-ра экон. наук, проф. О.И.Лаврушина. – М.: Юристъ, 2002

## Тема 10. Риск-менеджмент на предприятиях туризма (2 часа)

### Вопросы для обсуждения

1. Сущность и особенности рисков на предприятиях туризма
2. Классификация факторов риска, влияющих на финансовое состояние туристского предприятия
3. Методы анализа и страхования рисков
4. Банкротство туристского предприятия и пути оздоровления субъектов хозяйствования

### **Сообщения, доклады, рефераты:**

1. Особенности рисков на предприятиях туризма в условиях рынка и их страхование
2. Банкротство предприятий туризма и порядок их реорганизации

### **Понятия и категории, обязательные для усвоения:**

Риск, степень риска, риск спроса, экологический риск, валютный риск, инвестиционный риск, кредитные риски, технические риски, предпринимательские риски, финансовые и коммерческие риски, страхуемые риски, личностный риск, хеджирование, хеджирование с помощью форвардной операции, хеджирование с помощью опционов, банкротство.

## ***IV.ЛИТЕРАТУРА***

### **Основная**

1. Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент. – М.: Финансы и статистика, 2001
2. Балабанов И.Т. Основы финансового менеджмента: Учебное пособие. – М.: Финансы и статистика, 2002.
3. Каратуев А.Г. Финансовый менеджмент. М., 2001.
4. Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент. М., 2003
5. Крейнина М.Н. Финансовый менеджмент. М., 2001.
6. Павлова Л. Финансовый менеджмент. М., 2000.
7. Бланк ИЛ. Основы финансового менеджмента. Киев,1999.
8. Бланк ИЛ. Стратегия и тактика управления финансами. Киев, 1996.
9. Рындин А.Г., Шамоев ГЛ. Организация финансового менеджмента на предприятии. М., 1997.
- 10.Рэдхэд К., Хьюс С. Управление финансовыми рисками: Пер. с англ. М., 1996
- 11.Хорн Дж. Ван. Основы управления финансами. М., 2001.
- 12.Борман Г., Шмидт С. Экономический анализ инвестиционных проектов / Пер. с англ. под ред. Л.П. Белых. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1997.
- 13.Крутик А.Б., Муравьев А.И. Антикризисный менеджмент. – СПб: Питер, 2001. (Серия “Теория и практика менеджмента”).

### **Дополнительная**

1. Бригхэм Юджин Ф. Энциклопедия финансового менеджмента / Пер. с англ. 5-е изд. – М.: РАГС, ЭКОНОМИКА, 1998.

2. Гражданский кодекс Республики Беларусь. – Мн.: Ураджай, 2001.
3. О некоторых вопросах экономической несостоятельности (банкротства): Указ Президента Республики Беларусь от 12 ноября 2003 г. № 508.
4. Об экономической несостоятельности (банкротстве): Закон Республики Беларусь от 18 июля 2000 г. № 423-З. – Мн.: Амалфея, 2001.
5. Антикризисное управление: Пособие для студентов спец. Е 25 01 06 “Менеджмент”/В.Ф.Байнев. – Мн.: БГУ, 2002.
6. Антикризисное управление предприятием/В.П.Ельсуков, В.С.Каменков, Б.И.Конанов, А.И.Мирониченко. – Мн.: Аверсэв, 2003.
7. Антикризисное управление: теория, практика, инфраструктура: Учебно-практическое пособие /Отв. ред. Г.А.Александров. – М.: БЕК, 2002.
8. Баканов М.И., Шеремет А.Д. Теория экономического анализа: Учебник. 4-е изд. Доп. и перераб. – М.: Финансы и статистика, 1999.
9. Банковское дело: управление и технологии: Учеб. пособие для вузов / Под ред. проф. А.М.Тавасиева. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2001.
10. Банковское дело: Учебник / Под ред. проф. В.И.Колесникова, проф. Л.П.Кроливецкой. – М.: Финансы и статистика, 2001.
11. Банковское дело: стратегическое руководство. – М.: Изд-во АО "Консалтбанкир", 1998.
12. Баринов В.А. Антикризисное управление: Учебное пособие. – М.: ИД ФБК – ПРЕСС, 2002.
13. Организация деятельности коммерческих банков: Учебник / Г.И.Кравцова, Н.К.Василенко, И.К.Козлова и др.; Под ред. Г.И.Кравцовой. 2-е изд., перераб. и доп. – Мн.: БГЭУ, 2002.
14. Основы банковской деятельности / Под ред. К.Р.Тагирбекова – М.: Издательский дом "Инфра-М", 2001.
15. Приказ Министерства экономики Республики Беларусь от 31.05.99 г. № 25 “Об утверждении рекомендаций по разработке бизнес-планов инвестиционных проектов”.
16. Управление деятельностью коммерческого банка (банковский менеджмент) / Под ред. д-ра экон. наук, проф. О.И.Лаврушина. – М.: Юристъ, 2002.

## **V. ВОПРОСЫ К ЭКЗАМЕНУ**

1. Финансы: понятия, функции, принципы
2. Понятие рынка, его виды
3. Финансовый и денежный рынки
4. Понятие финансового менеджмента и его роль в управлении туристским предприятием: цели, задачи, принципы
5. Финансовые отношения в туристской сфере
6. Особенности финансов в туризме
7. Принципы учета финансовой информации
8. Базовые понятия финансовой математики. Финансовый рычаг
9. Главные критерии определения рациональной структуры финансовых ресурсов турфирмы
10. Затраты туристского производства и их дифференциация и методы

11. Модели ценообразования в сфере туризма как элемент финансового маркетинга
12. Стратегия ценообразования нацеленная на: обеспечение выживаемости, максимизацию прибыли, завоевание лидерства по показателям доли туристского рынка
13. Основные показатели операционного анализа и методика их расчета.
14. Уровень сопряженного эффекта операционного и финансового рычага. Предпринимательский риск.
15. Принципы и базовые показатели финансового менеджмента
16. Коэффициентный анализ деятельности туристского предприятия: ликвидность, рентабельность, использование активов
17. Коэффициент оборачиваемости запасов. Оборачиваемость дебиторской задолженности. Оборачиваемость кредиторской задолженности
18. Структура финансового капитала: коэффициент отношения собственных и заемных средств, доходы выплачиваемые инвесторам, коэффициент покрытия дивидендов
19. Дивидендная политика
20. Финансовое планирование и прогнозирование
21. Особенности бизнес-планирования в туристской сфере
22. Методы финансового прогнозирования и их применение в туристском бизнесе
23. Принятие управленческих решений в финансовой сфере и особенности учета затрат и выгод в финансовом менеджменте.
24. Качественные факторы. Финансовые аспекты краткосрочного принятия решений. Ограничения в сфере производства и реализации
25. Понятие бюджета и его вид
26. Составление главного бюджета туристского предприятия на финансовый год (период)
27. Оборотные активы и уровень их ликвидности
28. Управление производственными запасами
29. Управление дебиторской задолженностью
30. Управление денежными ресурсами
31. Инвестиции и их классификация
32. Характеристика субъектов и объектов инвестирования
33. Источники финансирования инвестиционных проектов и их структуры
34. Собственные финансовые источники инвестиций
35. Бюджетное финансирование инвестиций
36. Кредитование капитальных вложений
37. Сравнительный анализ способов привлечения средств для финансирования туристских проектов. Иностраные инвестиции как один из факторов развития туристской отрасли

38. Инвестиционная политика в туризме. Виды инвестиционной политики. Методы государственной поддержки инвестиционной деятельности в туризме
39. Формирование инвестиционной политики
40. Классификация инноваций
41. Инновации как важный фактор развития туризма
42. Портфельные инвестиции и принципы формирования портфеля ценных бумаг
43. Лизинг как вид инвестиционной деятельности
44. Международный лизинг. Методы снижения рисков
45. Сущность и особенности рисков на предприятиях туризма
46. Классификация факторов риска, влияющих на финансовое состояние туристского предприятия
47. Методы анализа и страхования рисков
48. Банкротство туристского предприятия и пути оздоровления субъектов хозяйствования