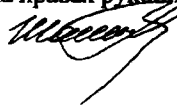


0-793043

На правах рукописи



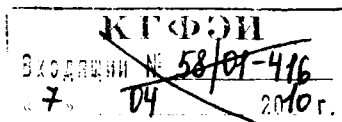
ШАЛДОХИНА Светлана Юрьевна

УПРАВЛЕНИЕ РИСКАМИ ФИНАНСОВОГО ЛИЗИНГА

Специальность: 08.00.10 - "Финансы, денежное обращение и кредит"

Автореферат
диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Волгоград - 2010



Работа выполнена на кафедре экономического анализа и финансов Волгоградской государственной сельскохозяйственной академии.

Научный руководитель - канд. экон. наук, доцент
Коробейников Дмитрий Александрович

Официальные оппоненты - д-р экон. наук, профессор
Якунина Алла Викторовна
- канд. экон. наук, доцент
Кусмарцева Юлия Владимировна

Ведущая организация - Ставропольский государственный университет.

Защита состоится 26 апреля 2010 года в 15⁰⁰ час. на заседании диссертационного совета Д 212.241.03 при Саратовском государственном социально-экономическом университете по адресу:

410003, Саратов, Радищева, 89, Саратовский государственный социально-экономический университет, ауд. 843.

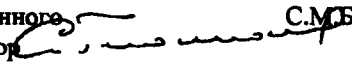
С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке университета.

Автореферат разослан 25 марта 2010 года.

НАУЧНАЯ БИБЛИОТЕКА КГУ



0000690373

Ученый секретарь диссертационного
совета, д-р экон. наук, профессор  С.М. Богомолов

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования. Стремление к росту и укреплению позиций на рынке на фоне возрастающей конкуренции в секторах российской экономики требует от хозяйствующих субъектов своевременной замены морально и физически устаревших основных фондов на новые, что позволяет реализовать современные экономически эффективные, в первую очередь, инновационные, технологии и, соответственно, повышать качество продукции при сохранении издержек на допустимом уровне. Проблема актуализируется ввиду того, что большинство российских предприятий по-прежнему испытывают недостаток не только оборотных, но и инвестиционных средств на техническое перевооружение при том, что имеющиеся основные средства характеризуются высокой степенью изношенности. В этой ситуации привлекательным и экономически оправданным источником финансирования воспроизводства основных фондов выступает финансовый лизинг, что обуславливает динамичное развитие рынка лизинговых услуг в России.

Следует также отметить, что, если вопросы организации лизинговой сделки для лизингодателя и лизингополучателя достаточно активно освещаются рядом авторов, то проблемам управления рисками в рамках лизинговой сделки не уделяется достаточного внимания. В частности, в специальной литературе не нашли полного освещения такие аспекты, как комплексность (взаимообусловленность рисков лизинговой компании и рисков прочих сторон сделки), динамизм (трансформация рисковой составляющей по стадиям реализации сделки), системность (взаимосвязанность отдельных видов рисков) лизинговых рисков, а также необходимость риск-менеджмента как базового структурного элемента финансового менеджмента лизинговой компании. Все вышеизложенное предопределяет актуальность темы исследования, поскольку инструментарий управления рисками не реализует в деятельности российских лизингодателей всех своих теоретических преимуществ и не способен на практике учесть многообразие финансовых целей и сопряженных с ними рисков участников лизинговых операций, то есть усиливается проблема эффективности управления лизинговыми рисками.

Степень разработанности проблемы. В настоящее время в экономической литературе уделяется большое внимание различным аспектам финансового лизинга.

Теоретические основы лизингового механизма и проблемы развития лизинга в России представлены в исследованиях отечественных ученых-экономистов и практиков: В.Д. Газмана, В.А. Горемыкина, Е. В. Кабатовой, В. Кашкина, А.В. Киркорова, Е.М. Шабалина, В.В. Ковалева, С.Л. Ковынева, А. О. Левкович, М.И. Лещенко, В.Г. Макеевой, А.Н. Попова, Л.Н. Прилуцкого, Е.В. Трушкеви-



ча, Ю.С.Харитоновой, составляющих научную основу применения лизингового финансирования в различных отраслях экономики.

Методологические вопросы идентификации и минимизации экономических рисков, в том числе в рамках лизинговой сделки, рассмотрены в работах А.П. Альгина, И.Т. Балабанова, В.В. Глушенко, В.М. Гранатунова, Е. Дегтяревой, Б.А. Райзберга, В.Т. Севрук, Л. Скамай, Н.В. Хохлова, А. Цыганова, В. Штельмах.

Следует подчеркнуть, что не все аспекты финансового лизинга в России нашли должное освещение в экономической литературе и, следовательно, требуют новых научных разработок, адекватных существующей действительности и способствующих минимизации лизинговых рисков. Так, не исследованы проблемы адаптации деятельности лизинговых компаний к условиям неопределенности и рискованности рыночной среды, обусловленные внешними и внутренними факторами, проблемы систематизации лизинговых рисков, источников их возникновения и механизмов распределения на разных стадиях реализации лизингового проекта между его участниками, а также формирования комплексной системы их минимизации.

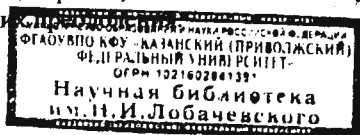
Целью диссертационного исследования стало теоретическое обоснование специфики рисков финансового лизинга в условиях неопределенности и разработка инструментария их минимизации у лизингодателя и других субъектов лизинговой сделки.

Осуществление поставленной цели потребовало решения следующих основных задач диссертационного исследования:

- теоретически обосновать аспекты реализации различных целей субъектов финансового лизинга как предпосылки возникновения специфических рисков;
- развить методологические подходы к классификации и систематизировать риски, сопровождающие лизинговую сделку, определить их содержание, источники возникновения и основные характеристики;
- выявить современные тенденции становления, закономерности и факторы функционирования и развития рынка лизинговых услуг в России;
- предложить критерии и разработать алгоритм обоснования финансовых управленческих решений в отношении новой лизинговой сделки в условиях неопределенности с учетом сопряженных с ней рисков;
- обосновать необходимость структурирования проблем риск-менеджмента лизинговой компании во временном аспекте и механизмы распределения рисков между участниками и этапами лизинговой сделки;
- обобщить инструментарий минимизации лизинговых рисков, систематизировать и обосновать наиболее перспективные для лизинговой компании способы и методы минимизации рисков.

Объектом исследования явилась информационная совокупность, отражающая состояние, закономерности, тенденции и формы развития финансового лизинга в России.

Предметом исследования выступают ситуации риска, возникающие между участниками лизинговых отношений, и методы их минимизации.



Теоретической и методологической основой исследования послужили научные гипотезы и концепции, представленные в исследованиях отечественных и зарубежных ученых-экономистов по проблемам лизинга и в том числе сопряженных с данным видом деятельности экономических рисков. В исследовании использованы законодательные и нормативные акты Российской Федерации, постановления Правительства Российской Федерации и Минфина России, определяющие условия развития лизинга. В рамках общего системного подхода к исследованию проблемы использован инструментарий историко-монографического, статистического, сравнительного, структурного и функционального методов анализа, приемы экспертного прогнозирования.

Информационно-эмпирическую базу исследования составили данные Федеральной службы государственной статистики РосSTAT, материалы ассоциаций лизинговых компаний "Рослизинг" и LEASEUROPE, аналитические статьи отечественных ученых, опубликованные в печати, данные мониторинговых исследований рейтинговых агентств "Эксперт-РА" и "Гарантинвест", информация ОАО "РГ-Лизинг" и других российских лизинговых компаний, материалы периодической печати, научно-практических конференций, семинаров, информационной сети Интернет. Правовая основа исследования определена конвенцией УНИДРУА, Гражданским и Налоговым кодексами РФ, Законом "О финансовой аренде (лизинге)" и другими нормативными документами.

Наиболее важные научные результаты диссертационного исследования заключаются в следующем:

- обоснованы предпосылки специфических рисков ситуации в финансовом лизинге, связанные с множественностью целей субъектов лизинга, что обуславливает возможность диверсификации и распределения рисковой составляющей между участниками проекта и рассредоточения рисков пассивов лизинговой компании;

- развит методологический подход к классификации лизинговых рисков, состоящий в выделении общих и специфических групп рисков по критерию унификации и индивидуализации по субъектам; дополнительно выделены по сфере возникновения в группе общих рисков подгруппы внешних и внутренних рисков, в группе специфических - подгруппы рисков лизингодателя, лизингополучателя, поставщика, кредитора и страховщика, в составе названных подгрупп - обособлены виды рисков, объединяющие родственные по источникам и возможным последствиям рисковые ситуации, а также подвиды и разновидности рисков для детализации факторов, определяющих их вероятность;

- выявлены тенденции развития финансового лизинга в России (уменьшение требований к размеру авансовых платежей и уровню гарантий, увеличение сроков договоров и комплекса дополнительных услуг, дифференциация источников финансирования и сформированных лизинговых портфелей), а также определены факторы, положительно (инвестиционная активность, институализация и формирование инфраструктуры рынка) и отрицательно (удорожание кредитов, проблемы в сфере налогообложения) влияющие на его динамику;

- предложен общий алгоритм финансовой экспертизы новой сделки в условиях неопределенности внешней и внутренней среды функционирования лизинговой компании с учетом общих и специфических рисков, который конкретизирован в виде последовательности оценочных процедур (проверка проекта на соответствие кредитным стандартам и возможностям компании, анализ рисков и определение методов их минимизации, согласование со службой безопасности, одобрение кредитным комитетом и др.);

- разработан методический подход к анализу финансовых рисков с учетом их динамики, проявляющейся в вариации источников и вероятных последствий распределения рисковой составляющей между субъектами сделки, наличии взаимосвязей и закономерностей их развития во временном аспекте, а также предложены механизмы распределения рисков между лизингодателем, лизингополучателем, поставщиком, кредитором, страховщиком, гарантом и посредниками применительно к предварительному и эксплуатационному этапам сделки с позиций направленности управленческих воздействий на источники их возникновения;

- систематизированы способы управления рисками финансового лизинга (избежание, компенсация, снижение степени, передача, распределение), а их содержание конкретизировано в практических методах минимизации вероятности финансовых потерь посредством стандартизации внутренних процедур элиминирования рисков.

Теоретическая и практическая значимость проведенного исследования определяется дополнением и конкретизацией теоретических положений в области исследования и заключается в том, что разработанный инструментарий управления рисками финансового лизинга может применяться лизингодателями, позволяет решать практические задачи повышения эффективности лизинговых операций для всех сторон сделки. В работе обоснованы предложения по структурированию лизинговых рисков, совершенствованию методик оценки и принятия новых лизинговых сделок в условиях неопределенности и рисков, механизмам распределения вероятных финансовых потерь между участниками с целью снижения общего уровня рисков сделки, развитию риск-менеджмента лизинговой компании на основе систематизации способов и методов минимизации рисков. Материалы диссертации могут быть использованы в учебном процессе при преподавании дисциплин "Финансовый менеджмент", "Финансы предприятий", "Оценка и анализ рисков".

Апробация результатов исследования. Основные результаты исследования, выводы и рекомендации апробированы в деятельности лизингодателей (ГК "Поволжский лизинговый центр" - в части определения процедуры рассмотрения лизинговой заявки и сопряженных с ней рисков), лизингополучателей (ФГУП МО РФ "Племзавод "Луч" при оформлении заявки на лизинговое финансирование) и органов государственного управления Волгоградской области. Основные положения и выводы диссертационного исследования получили отражение в опубликованных статьях, докладывались и обсуждались на международных и всероссийских научно-практических конференциях.

По теме диссертационной работы опубликовано 8 работ, общим объемом 3,87 п.л., в том числе авторских 3,17 п.л. В изданиях, рекомендованных ВАК, опубликованы 2 статьи, общим объемом 0,9 п.л.

Структура работы определена целью и задачами исследования. Диссертация состоит из введения, трех глав, выводов и предложений, списка использованной литературы, изложена на 173 страницах машинописного текста, содержит 15 рисунков, 6 таблиц, 3 приложения.

Во введении обосновывается актуальность темы диссертации, сформулирована ее цель, научная новизна, определены объект и предмет исследования, теоретическая и практическая значимость полученных результатов.

В первой главе "Теоретические основы определения общих и специфических рисков финансового лизинга" исследована сущность лизинговых рисков, их финансовая природа и факторы возникновения.

Во второй главе "Развитие финансового лизинга в условиях неопределенности и рисков" выявлены закономерности, тенденции и факторы, определяющие современное развитие лизинга и его перспективы в России, представлены алгоритмы тактического управления лизинговым бизнесом в условиях неопределенности и рисков.

В третьей главе "Направления и способы снижения рисков финансового лизинга" на основе обобщения и анализа практики лизинговых операций выработаны организационные и финансовые подходы и методики реализации лизинговых операций на основе структуризации рисков по этапам и участникам лизингового проекта, предложены подходы к управлению рисками при лизинговом финансировании.

В заключении сформулированы основные результаты, полученные в ходе диссертационного исследования.

ОСНОВНЫЕ ИДЕИ И ВЫВОДЫ ДИССЕРТАЦИИ, ВЫНОСИМЫЕ НА ЗАЩИТУ

Результаты диссертационного исследования представлены в трех группах взаимосвязанных между собой научно-практических проблем.

Первая группа проблем, рассмотренных в диссертации, связана с теоретическим обоснованием финансовых целей субъектов лизинга как предпосылки возникновения специфических рисков ситуаций, обобщением существующих методологических подходов к их классификации, систематизацией и изучением содержания рисков, имманентных финансовому лизингу.

Финансовый лизинг как форма инвестиционной деятельности, оказывающая комплексное влияние на эффективность развития производственных систем, прямо или косвенно затрагивает финансовые интересы широкого круга экономических субъектов. Выделение преимуществ лизинга для его субъектов выявило комплексное синергетическое воздействие лизинга на эффективность экономической деятельности участников и общества в целом. Одновременно многосубъектность лизинга и многообразие финансовых целей его субъектов является предпосылкой возникновения специфических рисков ситуаций, ха-

рактерных преимущественно для данного сектора экономики. В качестве оборотной стороны многосубъектности лизинга нами выделена возможность диверсификации и распределения рисков составляющей между его участниками.

С точки зрения минимизации рисков в качестве источника финансирования лизинговых компаний предпочтительны собственные средства, однако современная ситуация не способствует росту капитализации. По влиянию на финансовую устойчивость и риск пассива мы разграничили капитал лизинговой компании на составные части:

- увеличивающий финансовые риски: а) краткосрочный заемный в части кредитов коммерческих организаций, акционеров, банков; б) долгосрочный заемный в части эмиссии облигаций и векселей, кредитов коммерческих организаций, акционеров, банков;

- снижающий финансовые риски: а) собственный; б) долгосрочный заемный в части бюджетного финансирования, коммерческих кредитов поставщиков в) краткосрочный заемный в части авансов лизингополучателей, коммерческих кредитов поставщиков.

Существующие методологические подходы, предполагающие выделение общих и специфических лизинговых рисков, в неполной мере удовлетворяют целям структурирования взаимосвязей и уровней соподчиненности между ними, что потребовало выделения дополнительных классификационных критериев, позволивших систематизировать риски в рамках лизинговой сделки в виде многоуровневой классификации (рис. 1).

Главный критерий классификации - унификация или индивидуализация рисков по субъектам, принимающим на себя конкретную рисковую ситуацию, в соответствии с которыми выделены две группы рисков - общие (характерные для каждого участника лизинговой сделки) и специфические (функционально связанные с операциями конкретного субъекта).

Второй уровень классификации - подгруппы, где в составе общих рисков по признаку сферы возникновения выделены внешние (обусловлены вероятностным характером внешней среды) и внутренние (обусловлены эффективностью управления субъектом) риски. В составе специфических рисков разграничены на подгруппы риски субъектов лизинговой сделки и выделены риски лизинговой компании, лизингополучателя, поставщика, кредитора и страховщика.

Третий уровень классификации - виды рисков, объединяющие сходные по источникам возникновения и возможным последствиям ситуации риска. Степень однородности отдельных видов специфических рисков недостаточна для детализации и систематизации факторов, определяющих вероятность их реализации в процессе осуществления лизингового проекта, и требует выделения четвертого и пятого уровней классификации - подвидов и разновидностей специфических рисков лизинговой компании и других участников.

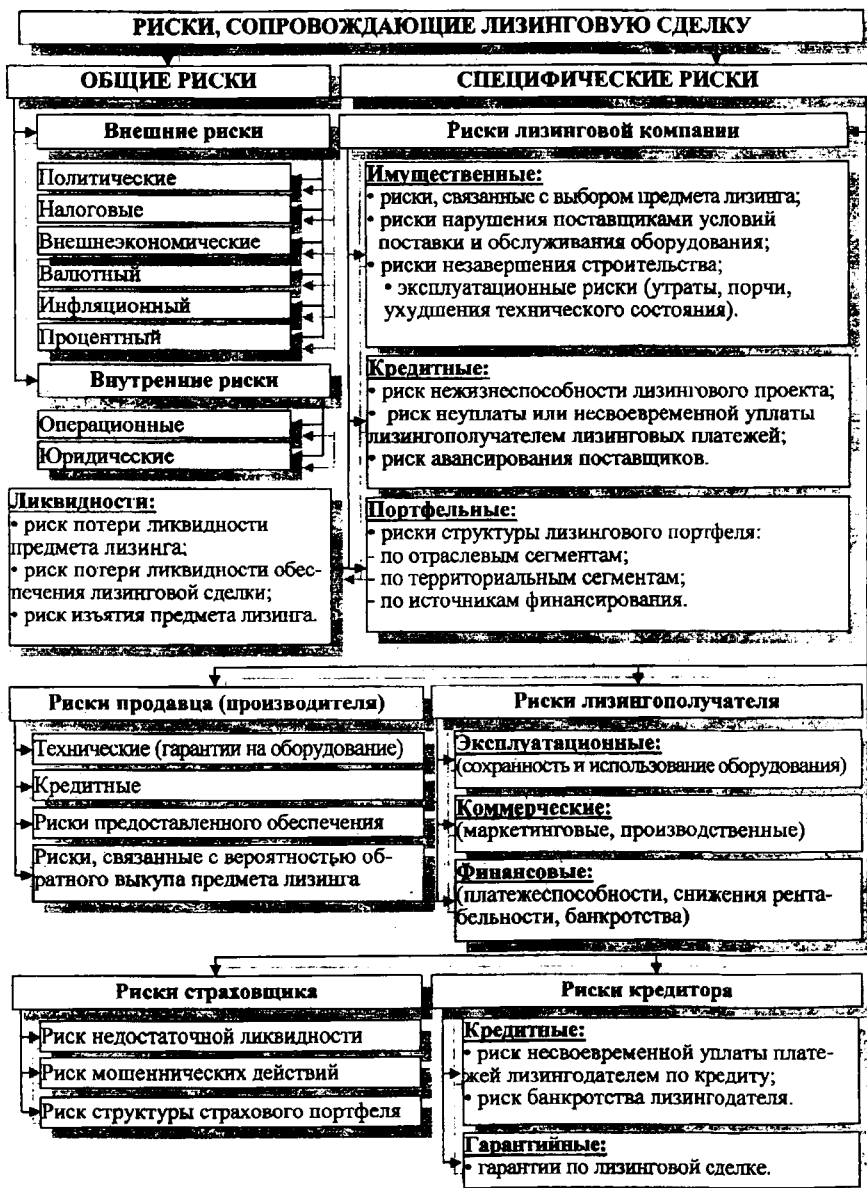


Рис. 1. Предлагаемая классификация лизинговых рисков

Вторая группа проблем, раскрытых в диссертации, связана с анализом тенденций и факторов развития финансового лизинга, а также обоснованием

финансовых управленческих решений в отношении новой лизинговой сделки в условиях неопределенности и рисков.

Рынок лизинговых услуг в России активно развивается: выявлен экспоненциальный рост стоимости договоров лизинга, заключенных в течение года, по которым началось финансирование, в итоге стоимость нового бизнеса в 2007 году достигла 32850 млн. долл. (рис. 2). Сумма неоплаченных платежей по действующим договорам лизинга (лизинговый портфель) по совокупности российских лизинговых компаний оценивается на начало 2008 года на уровне 38870 млн. долл. (на начало 2007 года - 21920 млн. долл., на начало 2006 года - 12340 млн. долл.).

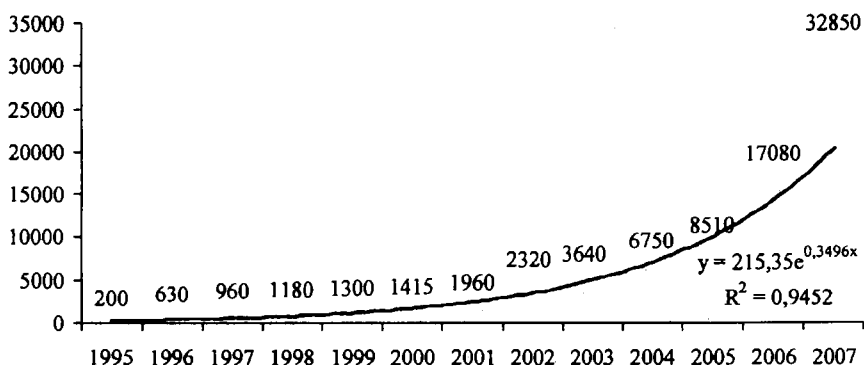


Рис. 2. Стоимость новых договоров лизинга в течение года, млн. долл.¹

Результаты группировки лизинговых компаний России по величине портфеля свидетельствуют о высоком уровне дифференциации в лизинговом бизнесе, при этом верхние границы структурных характеристик рынка в динамике возрастают в связи с увеличением размеров бизнеса компаний. С точки зрения риск-менеджмента положительной тенденцией является рост количества договоров, свидетельствующий о снижении уровня концентрации бизнеса и портфельных рисков (в 2007 году количество заключенных новых договоров достигло 89628 против 57433 в 2006 году).

Развитие лизинга в России сопровождалось процессами универсализации и специализации - на рынке представлены как специализированные моносегментарные, так и универсально ориентированные компании. Расширяется перечень лизингового имущества, в частности, можно выделить наиболее динамично развивающиеся (по удельному весу) сегменты рынка - железнодорожный подвижной состав, автотранспортные средства, строительная и дорожная спецтехника, технологическое оборудование. Помимо структурных изменений в последние годы наметилась тенденция к повышению значимости лизинга в инвестировании: в 2007 году доля лизинга в ВВП достигла 2,7%, а в объеме инвестиций в основной капитал - 14,1%.

¹ Источник: составлено автором по данным аналитических обзоров рынка

Существенным аспектом развития российского лизинга является его широкая географическая сегментация, что обусловлено ростом конкуренции, территориальными диспропорциями спроса на лизинговые услуги и концентрации финансовых ресурсов. Кроме того, конкуренция и проблемы с банковской ликвидностью актуализировали в последние годы развитие взаимоотношений лизинговых компаний и малого бизнеса.

В ходе анализа тенденций и особенностей российского лизинга выявлены факторы, влияющие на динамику его развития:

- положительно: спрос на инвестиции в основные фонды (особенно высокотехнологичные); повышательная конъюнктура лизингового рынка, в частности, рост числа лизинговых проектов, улучшение условий ценообразования, рост качества и перечня услуг, развитие конкуренции, институализация и формирование инфраструктуры; меры государственной поддержки.

- отрицательно: рост кредитных ставок вследствие финансового кризиса; проблемы в хозяйственном законодательстве в области налогообложения, бухгалтерского учета и регулирования отдельных лизинговых операций.

Для оптимизации процесса рассмотрения новой сделки с учетом сопряженных с ней рисков обоснован алгоритм управления рисками лизингового портфеля на основе предложенных количественных критериев: среднегодовой вероятности дефолта клиента или поставщика; средней прогнозируемой доли потерь; величины средств под риском. Эффективность менеджмента лизинговой компании в условиях неопределенности зависит от корректности вычисления вероятности дефолтов, поскольку между основными видами рисков существуют четкие взаимосвязи, отражающиеся в уровне кредитного риска, вследствие чего оценки прочих общих и специфических рисков могут быть использованы для уточнения и детализации вероятности и величины потерь по кредитным рискам. На основании показателей кредитного риска и влияющих на его вероятность общих и специфических рисков принимается управленческое решение о включении сделки в портфель, о способах и методах воздействия на риски сделки и портфеля, а также об источниках финансирования. Решение о финансировании сделки может быть принято, если при ее заключении: а) показатели фактического портфеля улучшатся, то есть структура портфеля по показателям риска и доходности приблизится к показателям, соответствующим стратегическим целям риск-менеджмента; б) разница между средневзвешенной ставкой доходности портфеля, включающего новый проект (скорректированной на вероятность полного дефолта) и средневзвешенной ценой капитала (внутренней нормой доходности портфеля), увеличится.

Предложенный алгоритм обоснования управленческих решений в условиях неопределенности и рисков конкретизирован в виде последовательности процедур, которые должна пройти новая сделка от момента поступления заявки до принятия решения о ее финансировании: проверка на соответствие общим кредитным стандартам; сопоставление требований клиента к предмету лизинга, авансовому платежу и сроку лизинга с возможностями компании; проведение скорингового и детализированного финансового анализа; оценка ликвидности

имущества; определение способов и методов минимизации рисков по конкретной сделке; экспертиза сделки и проверка поставщика и лизингополучателя службой безопасности лизингодателя; принятие окончательного решения кредитным комитетом.

Третья группа проблем, разработанных в диссертации, связана с обоснованием перспективных направлений и инструментария минимизации рисков лизинговых компаний.

Система риск-менеджмента лизингодателя должна учитывать "временные интервалы" распределения рисков между участниками сделки, поскольку:

- рискованные ситуации лизингополучателя (источника риска) обуславливают их проекцию на деятельность лизинговой компании (носителя риска) и далее по условиям контрактов на страховщика, поручителя или кредитора;

- при реализации сделки часть рисков элиминируется (например, нарушения условий поставки), замещаясь другими (например, дефолта клиента), что меняет пропорций между допустимым и критическим уровнем отдельных видов и подвидов рисков на разных стадиях лизингового проекта;

- следствием практически всех лизинговых рисков является вероятность невыполнения обязательств клиентом, что может привести к нарушениям в выполнении обязательств лизинговой компании перед кредиторами.

Процедуры формирования механизмов распределения рисков между участниками лизинговой сделки реализуются применительно к предварительному (до ввода в эксплуатацию оборудования) и эксплуатационному (с начала эксплуатации до исполнения договора лизинга) этапам сделки (рис. 3).

Распределение рисков на предварительном этапе начинается с выбора предмета лизинга клиентом, для которого это сопряжено с маркетинговыми рисками, но их минимизация возможна за счет посредников, частично компенсирующих информационную асимметрию. Неуверенность в рациональности выбора варианта использования и вида имущества сохраняется до начала эксплуатации, и риски лизингополучателя трансформируются в специфические имущественные, кредитные и риски ликвидности лизингодателя. Кроме того, на имущественные и кредитные риски лизингодателя влияет выбор клиентом конкретного поставщика. Для поставщика этот этап сопряжен с кредитными рисками и рисками франкировки.

Для распределения рисков между участниками предложены следующие механизмы: согласование положений договоров лизинга, купли-продажи, кредитования, страхования и др. в части стоимости соответствующих услуг и уровня гарантийного обеспечения; переоформление на продавца требований лизингополучателя по техническому обеспечению предмета лизинга, минуя лизинговую компанию; контроль лизингодателем технико-эксплуатационных характеристик предмета лизинга в процессе его выбора клиентом; определение лизингодателя как выгодоприобретателя по договорам имущественного и иного страхования; проведение маркетинговых исследований рынка оборудования и планируемой к производству продукции; привлечение лизингодателем гарантий поставщика в форме договора о повторной реализации (ремаркетинге), о последующем выкупе, поручительства или обязательства возмещения.



Рис. 3. Распределение рисков между субъектами и укрупненными этапами осуществления лизинговой сделки

На эксплуатационном этапе границы распределения рисков смещаются: у поставщика на первый план выходят риски технических гарантий на оборудование и финансовых гарантий перед лизингодателем, у клиента - производственные риски, связанные с эксплуатацией предмета лизинга, коррелирующие с

финансовыми рисками. Проекцией вероятных проблем участников являются специфические риски лизинговой компании: утраты, порчи, ухудшения технического состояния оборудования, служащего обеспечением и, в конечном счете, вероятности дефолта (кредитные риски). То есть лизингодатель, минимизируя имущественные риски за счет их распределения на предварительном этапе, на эксплуатационной стадии приобретает риски финансового характера.

Для эксплуатационного этапа предложены следующие механизмы распределения рисков между участниками сделки: безакцептное списание средств со счетов клиента при нарушении сроков уплаты лизинговых платежей; залог высоколиквидного имущества клиента или третьих лиц; гарантии или поручительство третьих лиц; личное поручительство директора предприятия-лизингополучателя; страхование риска временной неплатежеспособности клиента; использование перестрахования по крупным сделкам; использование партнерских связей лизинговой компании для удешевления снабжения и продвижения продукции проблемного клиента с целью преодоления им временных финансовых затруднений. В совокупности рассмотренные риски и механизмы их распределения формируют портфельные риски лизинговой компании, которые совместно с общими рисками определяют ее финансовое состояние и уровень рисков для кредиторов.

Для лизинговой компании разработана система способов (объединяющих ряд однородных методов риск-менеджмента) и методов минимизации рисков.

Способ избежания означает уклонение от мероприятий, связанных с серьезным риском, что, по нашему мнению, целесообразно в случае: отрицательной деловой репутации клиента, недостаточного срока его существования, несбалансированности показателей бизнес-плана проекта, низкого кредитного рейтинга и финансовой устойчивости, слабой проработанности юридических аспектов сделки, рискованного характера отношений с конкретным поставщиком.

Способ компенсации (упреждения) предполагает формирование механизмов предупреждения рискованной ситуации, представлен методами: экспертизы лизинговой заявки; финансового анализа; стратегического планирования. Экспертиза лизинговой сделки направлена на изучение технико-экономической документации по проекту, оценку платежной и расчетной дисциплины лизингополучателя.

Для реализации процедур финансового анализа текущего и прогнозного финансового состояния лизингополучателя и поставщика разработаны несколько аналитических блоков: подготовка информационной базы, анализ текущего финансового состояния, прогнозный анализ платежеспособности и эффективности лизингового проекта, а также обоснованы конкретные аналитические показатели. В рамках стратегического планирования существенное внимание должно уделяться функциональной поддерживающей стратегии минимизации риска, элементами которой являются превентивные и поддерживающие мероприятия, уменьшающие риск.

Способ снижения степени риска - уменьшение общей вероятности и величины потерь за счет регламентирующих воздействий на уровень риска по от-

дельным направлениям деятельности и уровням ответственности, представлен методами: диверсификации; самострахования; лимитирования; обслуживания счетов лизингополучателя; хеджирования.

Метод диверсификации предполагает географическое и отраслевое рассредоточение лизингового портфеля, взаимодействие с несколькими поставщиками и кредиторами. Целесообразен для минимизации портфельных рисков и рекомендованы следующие ограничения: по отраслевым сегментам - 20-30% от общей стоимости сделок; по региональным сегментам - не более 25% от общей величины регионального лизингового рынка; не мене двух потенциальных поставщиков по каждой товарной группе; нормирование структуры пассива для снижения зависимости от одного источника.

Самострахование - децентрализованная форма создания резервных фондов непосредственно в компании, позволяющая экономить на страховых премиях, увеличить гибкость управления рисками при сохранении контроля над средствами.

Лимитирование предусматривает установление пороговых ограничений уровня риска по каждому направлению деятельности лизинговой компании и распределение ответственности между уровнями ее менеджмента. Оно целесообразно для минимизации кредитных рисков и рекомендовано: закрепление в кредитной политике рейтинговых систем оценки кредитоспособности; установление нормативных соотношений стоимости договора лизинга с финансовыми показателями лизингополучателя; ограничение стоимости лизинга с одним клиентом к величине активов компании - не более 10-20%, общая сумма 10-ти самых крупных договоров не должна превышать 50% активов.

Метод перевода счетов лизингополучателя в банк, являющийся надежным партнером лизинговой компании, позволяет ей осуществлять мониторинг финансовых показателей клиента и контролировать движение денежных потоков.

Хеджирование предназначено для минимизации процентного и валютного риска с использованием производных ценных бумаг.

Способ передачи риска - передача ответственности за него третьим лицам при сохранении существующего уровня риска, представлен общими (страхование и гарантийное обеспечение) и специфическими (секьюритизация) методами.

Страхование может быть использовано как метод защиты по имущественным и финансовым рискам, при этом обосновано, что страхователем по всем договорам должна выступать лизинговая компания, что позволит повысить страховое покрытие, упорядочить документооборот, гибко управлять стоимостью лизингового продукта.

В зависимости от особенностей конкретного проекта, на наш взгляд, могут применяться следующие виды страхования. По имущественным рискам: классические виды страхования имущества, страхование транспортировки предмета лизинга, его установки, монтажа и пусконаладочных работ, утраты (гибели) или повреждения, страхование залогового обеспечения, комплексные страховые продукты, объединяющие все операции от перевозки оборудования до ввода его в эксплуатацию, страхованием гражданской ответственности. По финансовым рискам: страхование временной или полной неплатежеспособности лизингопо-

лучателя, риска несоблюдения лизингополучателем договорных обязательств, части потерь прибыли лизингополучателя, вследствие повреждения лизингового имущества, рисков просчетов в маркетинговых исследованиях и бизнес-плане проекта.

Под гарантийным обеспечением нами понимаются все виды дополнительно-го обеспечения по сделке как собственно гарантийного, так и залогового. По характеру обязательств нами выделены - финансовые, имущественно-правовые и административные гарантии, по привлекаемым ресурсам - внешнее, внутреннее и смешанное обеспечение. Среди внешних гарантий выделены: государственные и банковские гарантии, векселя банков и крупных компаний, поручительства крупных компаний. Среди внутренних гарантий выделены: аванс лизингополучателя, блокированные счета "Эскроу", переуступка прав по экспортным контрактам, залог ликвидного товара в обороте, дополнительное высоколиквидное имущество, операции РЕПО. Гарантийное обеспечение должно быть: соразмерным величине обеспечиваемых обязательств; гармоничным, то есть вытекающим из повседневной деловой практики клиента и минимально зависимым от его воли; безусловно реализуемым, не требующим дополнительных согласований; высоколиквидным и затрагивающим при реализации базовые интересы клиента.

Методом передачи рисков лизинговой компании и одновременно альтернативным и оперативным источником финансирования может выступать секьюритизация. С точки зрения минимизации рисков секьюритизация рассмотрена нами как метод передачи рисков путем аккумуляирования в пул лизинговых обязательств и эмиссии ценных бумаг, обеспеченных данным портфелем. Предложена схема формирования и продажи пула, способствующая фактическому выведению активов из поля регулирования лизинговой компании, а, следовательно, передаче кредитных рисков финансовому посреднику и в дальнейшем инвесторам рынка ценных бумаг.

Способ распределение риска между участниками - передача ответственности за риск наиболее информированному партнеру, способному лучше контролировать риск, представлен методами: разработки контрактной документации; минимизации информационной неопределенности; договорами распределения риска с поставщиком.

При разработке контрактной документации распределение риска может быть количественным и качественным. Качественное распределение риска подразумевает определение круга потенциальных инвесторов, при этом согласие участников принять на себя больший риск удешевляет финансирование. Количественное распределение рисков предусматривает: выделение наиболее существенных рисков; оценка вероятности и величины возможных потерь; определение максимальных и минимальных пороговых значений по каждому виду риска для каждого участника в разрезе этапов лизингового проекта; согласование принципа распределения рисков между участниками сделки (нами предложен следующий принцип - ответственность за риск принимает сторона, для которой выявлена наибольшая вероятность потерь); формирование контрактных

условий в соответствии с согласованным принципом распределения рисков; мониторинг уровня рисков в процессе реализации проекта.

Одним из наиболее действенных методов снижения рисков является преодоление информационной асимметрии в процессе обоснования прогнозных управленческих решений как в части количественного распределения риска между участниками, так и в части принятия проекта в целом на основе получения более полной и достоверной информации.

СПИСОК РАБОТ, ОПУБЛИКОВАННЫХ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ

Статьи в журналах и изданиях, рекомендуемых ВАК:

1. Шалдохина, С.Ю. Классификация специфических рисков лизинговой компании / С.Ю. Шалдохина // TERRA ECONOMICUS (Экономический вестник Ростовского государственного университета). - 2009. - №3. - 0,5 п.л.

2. Шалдохина, С.Ю. Минимизация рисков лизинговой компании / С.Ю. Шалдохина, Е.А. Шкарупа, Д.А. Коробейников // Предпринимательство. - 2009. - №8. - 1,0 п.л. (в т.ч. авторские - 0,4 п.л.)

Статьи и тезисы докладов в других изданиях:

3. Шалдохина, С.Ю. Источники корпоративных финансовых ресурсов. / С.Ю. Шалдохина // Материалы внутривузовской научно-практической конференции. Волгоград: Изд-во РПК "Политехник", 2007. - 0,12 п.л.

4. Шалдохина, С.Ю. Современное состояние и тенденции развития рынка лизинговых услуг в России / С.Ю. Шалдохина // Молодежь в науке: - Горки: Учреждение образования Белорусская Государственная Сельскохозяйственная Академия, 2007. - 0,8 п.л.

5. Шалдохина, С.Ю. Внутрикorporативный анализ затрат по местам их возникновения и центрам ответственности / С.Ю. Шалдохина // Материалы 59-й международной научно-практической конференции. т. 2. - Кострома: КГСХА, 2008. - 0,15 п.л.

6. Шалдохина, С.Ю. Финансовый инструментарий экономического управления корпорацией / С.Ю. Шалдохина, Н.В. Шапошникова // Материалы Международной научно-практической конференции. Том 3. - Волгоград: ИПК ФГОУ ВПО ВГСХА "Нива", 2008. - 0,2 п.л. (в т.ч. авторские - 0,1 п.л.)

7. Шалдохина, С.Ю. Предпосылки возникновения лизинговых рисков / С.Ю. Шалдохина / Материалы международной научно-практической конференции, Волгоград: Волгоградский ГосУниверситет, 2010. - 0,8 п.л.

8. Шалдохина, С.Ю. Оценка возможностей финансирования новой лизинговой сделки в условиях риска / С.Ю. Шалдохина // Круглый стол: Актуальные проблемы региональной экономики и финансов. Волгоград: Волгоградский ГосУниверситет, 2010. - 0,3 п.л.

Автореферат

Подписано в печать *24.03.2010*
Бумага типогр. №1
Печать офсетная
Заказ *152*

Формат 60x84 ¹/₁₆
Гарнитура "Times"
Уч.-изд. л. 1,0
Тираж 100 экз.

Издательский центр Саратовского
государственного социально-экономического университета.
410003, Саратов, Радищева, 89.

102