

Михайло ФЕДІРКО

ПЛАНУВАННЯ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ЛІЗИНГОВОЇ КОМПАНІЇ

Фінансова стійкість лізингової компанії характеризується показниками якості її активів, пасивів і рівнем ліквідності, що в кінцевому підсумку впливає на показники ефективності і в першу чергу прибутковості.

В основу аналізу фінансової стійкості лізингової компанії пропонується покласти модель модифікованого балансового рівняння. Згідно з цією моделлю лізингова компанія має пасиви, які використовує для придбання активів. Головна мета моделі аналізу – виявити не величину прибутковості лізингової компанії, а ефективне використання наявних пасивів, а також виявити різні сторони фінансового стану лізингової компанії з позиції збалансованості між прибутковістю і ліквідністю.

Це балансове узагальнення пропонується для оцінки кредитоспроможності лізингової компанії як позичальника на грошово-кредитному ринку, а також при моніторингу її діяльності, як інструмент оперативного та стратегічного планування й оптимізації балансу, що виражається дотриманням збалансованості між прибутковістю і ліквідністю.

Викладений підхід до аналізу оптимізації співвідношення прибутковості та ліквідності лізингової компанії ґрунтується на тому, що в процесі управління ліквідністю необхідно дотримуватись певних співвідношень в активах і пасивах або методу закріплення окремих статей пасивів за певними статтями активів. Отже, як в теоретичному, так і в практичному аспекті ця проблема є проблемою ефективного управління активами і пасивами як одного з чинників фінансової стійкості лізингової компанії.

У працях вчених-економістів як в Україні, так і в межах пострадянського простору проблемі управління активами та пасивами лізингових компаній не приділяється належної уваги. Винятком у цьому плані є хіба що робота В. Кузьміна, де є спроби розглянути цю проблему [1].

Значно більше уваги за останній час приділяється вирішенню цієї проблеми у банківському менеджменті. Наукові розробки В. Вітлінського, О. Пернарівського [2], Л. Примостки [3] [4], С. Осташ [5], свідчать, що проблеми фінансової стійкості комерційних банків існують і підлягають вирішенню.

Як вважає Л. Примостка, у банківській справі сьогодення управління активами і пасивами є одним з фундаментальних понять банківського менеджменту і становить складну та багатопланову, до кінця ще не досліджену проблему. У міжнародній практиці інтегроване управління активами та пасивами визнане найефективнішим підходом до управління банківськими фінансами, завдяки якому банк може вижити у висококонкурентному ринковому середовищі. На її думку, формування концептуальних засад управління фінансовою діяльністю кредитних установ на сучасному етапі розвитку банківської системи України залишається актуальною науковою і практичною проблемою [3:88].

Отже, як бачимо, проблема фінансової стійкості існує не тільки при здійсненні лізингової діяльності.

На існування проблеми фінансової стійкості лізингових компаній вказується у звітах Міжнародної фінансової корпорації. Експерти МФК вважають, що постійна середня прибутковість лізингових компаній заслуговує уваги, а відносно низький у порівнянні з банківським кредитуванням рівень резервних фондів дає підстави думати, що лізинг менш чутливий до порушень зобов'язань, ніж банківське кредитування [6:36]. У той же час лізингові компанії у більшій мірі піддаються дії негативних змін на макроекономічному рівні [6:88].

Концепція інтегрованого управління активами і пасивами для лізингових компаній не є теоретично розроблена, а тим більше не знайшла практичного застосування, тобто ще набула практичної методології. Серед причин повільного впровадження даного підходу в українських лізингових компаніях – відсутність цілісної концепції, методології, практичних рекомендацій і формалізованого аналітичного інструментарію, адаптованих до вітчизняних умов, складність втілення на практиці окремих теоретичних положень, недостатній рівень спеціальної підготовки фахівців лізингових компаній.

Спираючись на основні положення системного підходу, пропонується концепція управління фінансовою стійкістю лізингової компанії, яка полягає у скоординованому управлінні фінансами компанії, у процесі якого через узгодження управлінських рішень і досягнення певних пропорцій між активами та пасивами досягається декілька цілей, таких як: підвищення прибутку, зниження ризиків, контролю ліквідності. Концепція інтегрованого управління активними і пасивними надає можливість оптимізувати співвідношення між прибутковістю і ризиком, чи прибутковістю та ліквідністю.

Управління фінансовою стійкістю лізингової компанії пропонується здійснювати за допомогою структурно-логічної схеми поетапного планування статей агрегованого балансу лізингової компанії, яка показана на рис. 1. Подібна за формою структурно-логічна схема планування активно-пасивних операцій комерційного банку, запропонована Л. Примостокою і використана автором як основа для побудови структурно-логічної схеми планування активно-пасивних операцій лізингової компанії [3;90].

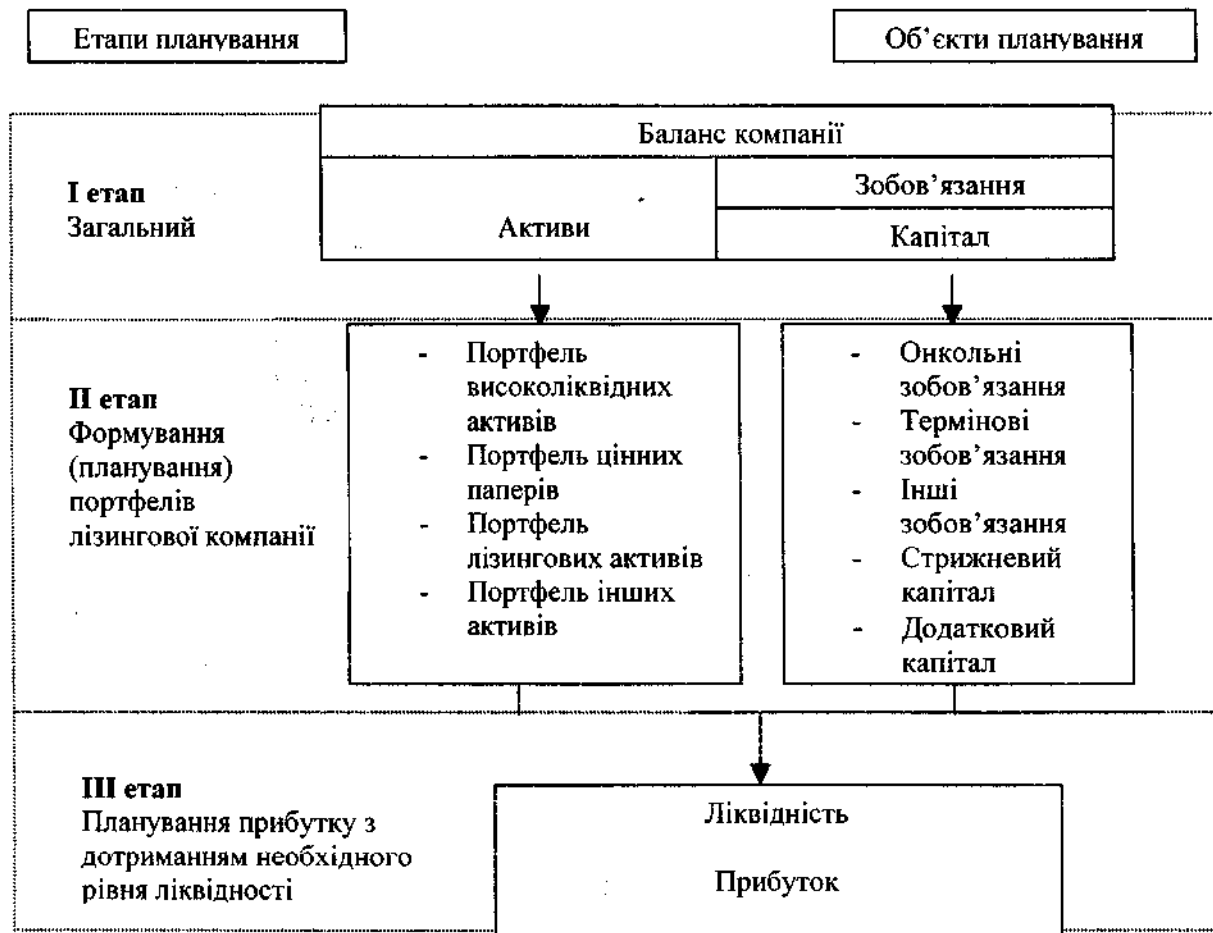


Рис. 1. Структурно-логічна схема поетапного планування активно-пасивних операцій (балансу) лізингової компанії.

Планування фінансової стійкості лізингової компанії на основі структурно-логічної схеми пропонується здійснювати як:

- а) поточне планування;
- б) стратегічне планування.

На першому етапі ефективність роботи лізингової компанії планується з позиції “прибутковість – ризик” з допомогою показників, які були досягнуті на попередніх етапах діяльності компанії і розраховуються за показниками фінансової звітності відповідних періодів, з урахуванням планового рівня підвищення ефективності лізингової компанії.

Такими показниками є: а) прибуток, отриманий на середнє значення активів за певний період – $ROA_{\text{ЛІЗ}}$; б) прибуток, отриманий на власний капітал лізингової компанії – $ROE_{\text{ЛІЗ}}$.

Ризик лізингової компанії у загальному пропонується відображати таким показником, як мультиплікатор капіталу $MK_{\text{ЛІЗ}}$, що визначається як співвідношення активів до капіталу.

Формула взаємозв'язку між показниками прибутковості та ризику матиме вигляд:

$$ROE_{\text{ЛІЗ}} = ROA_{\text{ЛІЗ}} \times MK_{\text{ЛІЗ}} \quad (1),$$

де $ROE_{\text{ЛІЗ}}$ – прибутковість власного капіталу лізингової компанії; $ROA_{\text{ЛІЗ}}$ – прибутковість активів лізингової компанії; $MK_{\text{ЛІЗ}}$ – мультиплікатор капіталу лізингової компанії.

Використовуючи формулу (1), можна розрахувати основні співвідношення між прибутковістю і ризиком лізингової компанії.

Планування пасивної частини балансу лізингової компанії, як джерела активних операцій, пропонується проводити в наступній послідовності.

1. Визначити структуру капіталу, виходячи з умов фінансового левереджу та запобігання ризикам.
2. Визначити необхідну мінімальну потребу у власному капіталі.
3. Обрати шляхи (способи) її оптимального покриття.

Потреби лізингової компанії у власному капіталі пропонується покривати наступними методами:

– непрямого ефекту фінансування: злиття компаній з метою збільшення капіталу створення і використання резервів переоцінки;

– за допомогою внутрішніх джерел: відкрита тезаврація прибутку, відкрите дотування чистого прибутку, прихована тезаврація;

– для лізингових компаній, створених у формі ВАТ: збільшення статутного фонду за рахунок випуску акцій.

Останні два способи збільшення власного капіталу є можливими в тому разі, якщо лізингова компанія одержує прибуток і проводить помірковану дивідендну політику.

Оскільки можливості залучення акціонерного капіталу в Україні через несформованість фондового ринку є обмеженими, то пропонується на даному етапі діяльності українських лізингових компаній збільшення власного капіталу проводити шляхом відкритої тезаврації прибутку.

Для цього менеджментом лізингової компанії плануються потреби у власному прибутку, що означає необхідність:

– визначення потреби у власних коштах для збільшення обсягів лізингових угод та для покриття лізингових ризиків;

– розрахунку обсягу прибутку, необхідного для виплати дивідендів і проведення процентних виплат за додатковими елементами капіталу лізингової компанії;

– врахування таких факторів впливу, як податки і процентні ставки за мінімальними резервами.

Визначення потреби у власному капіталі – нетто для лізингової компанії пропонується проводити за наступною методикою.

1. Визначення потреби в основному капіталі – нетто.

$$OK_{\text{НТ}} = (VK_{\text{П}} + VK_{\text{ЗР}} + VK_{\text{Р}})_{\text{ОК}} - OK_{\text{Д}} \quad (2)$$

де: $OK_{\text{НТ}}$ – основний капітал – нетто; $VK_{\text{П}}$ – потреба в поточних власних коштах; $VK_{\text{ЗР}}$ – потреба у власних коштах, необхідних для зростання лізингових активів; $VK_{\text{Р}}$ – потреба у власних коштах для покриття ризиків лізингової діяльності; $OK_{\text{Д}}$ – діючий основний капітал.

2. Визначення потреби у додатковому капіталі – нетто.

$$DK_{\text{НТ}} = (VK_{\text{П}} + VK_{\text{ЗР}} + VK_{\text{Р}})_{\text{ДК}} - DK_{\text{Д}} \quad (3)$$

де: $DK_{\text{НТ}}$ – додатковий капітал – нетто; $DK_{\text{Д}}$ – наявний додатковий капітал.

3. Визначення потреби у прибутку після сплати прибуткового податку.

$$\Pi = (OK_{\text{НТ}} - OK_{\text{ЗОВН}}) + (DK_{\text{НТ}} - DK_{\text{ЗОВН}}) + (MB_{\text{ОК}} + MB_{\text{ДК}}), \quad (4)$$

де: Π – прибуток після сплати податків; $OK_{\text{ЗОВН}}$ – основний капітал, мобілізований за допомогою зовнішніх джерел; $DK_{\text{ЗОВН}}$ – додатковий капітал, мобілізований за допомогою зовнішніх джерел; $MB_{\text{ОК}}$ – необхідні мінімальні витрати на виплату дивідендів за акціонерним капіталом; $MB_{\text{ДК}}$ – необхідні мінімальні витрати на процентні виплати за додатковим капіталом.

На другому етапі планування об'єктом планування пропонуються окремі портфелі балансу лізингової компанії, а саме:

- портфель високоліквідних активів;
- портфель цінних паперів;
- портфель інших активів.

У портфелі високоліквідних активів пропонується розглядати засоби в касі та засоби на розрахункових рахунках в банках. Суму засобів у портфелі високоліквідних активів пропонується обчислювати за формулою:

$$ВЛА = k_{лх} (P_{ОНК} + P_{КОРОТКО\text{ тер}}), \quad (5)$$

де: $k_{лх}$ – коефіцієнт ліквідності, який задається нормативно або вибирається менеджментом лізингової компанії на основі оцінки середовища функціонування лізингової компанії; $P_{ОНК}$ – онкольні (“до запитання”) засоби компанії; $P_{КОРОТКО\text{ тер}}$ – короткотермінові зобов'язання компанії.

З метою підвищення ліквідності лізингової компанії, з одного боку, та уникнення утримання значних сум коштів на розрахункових рахунках в банках, з другого – тимчасово вільні кошти пропонується вкладати у високоліквідні цінні папери і використовувати їх як елемент вторинної ліквідності.

Портфель цінних паперів для українських лізингових компаній пропонується розглядати на сучасному етапі суто в теоретичному аспекті, хоча необхідність застосування такого портфеля є цілком очевидною. При цьому в портфель цінних паперів пропонується включити наступні складові:

- державні цінні папери;
- цінні папери в портфелі;
- прийняті лізинговою компанією векселі та інші боргові зобов'язання.

Усі названі цінні папери пропонуються як короткотермінові (до одного року). Суму вкладень в цінні папери пропонується визначати з умови вторинної ліквідності:

$$ВЦП = k_{л\text{ втор}} \cdot (P_{ОНК} + P_{КОРОТКО\text{ тер}}).$$

У портфель лізингових активів включаються матеріальні та нематеріальні активи, які здатні приносити дохід у вигляді періодичних платежів, що мають процентний вираз від поточної вартості активів. Сюди умовно на сучасному етапі функціонування лізингу в Україні включаються такі статті, як “Продаж обладнання з відстрочкою платежу” та “Майно в оренді”. В портфелі лізингових активів виділяються лізингові активи, здані в оперативний лізинг, та активи, здані у фінансовий лізинг. Грошові потоки від здачі в оперативний та фінансовий лізинг обчислюються конкретно за кожною лізинговою угодою, з врахуванням термінів надходжень. У портфель активів пропонується включати також дебіторську заборгованість за лізинговими активами. Величину планової дебіторської заборгованості за лізинговими активами пропонується розглядати як показник якості активів, що плануються для лізингу протягом визначеного терміну.

В портфель інших активів пропонується включати наступні складові:

- інвестиції;
- капіталізовані і матеріальні активи;
- інші доходні активи;
- іммобілізовані активи.

Інвестиції – це засоби лізингової компанії, вкладені в інші компанії на правах пайової участі в капіталі з метою отримання прибутку. На сучасному етапі функціонування лізингу в Україні їх можна розглядати тільки в теоретичному аспекті.

Капіталізовані і матеріальні активи розглядаються як засоби, вкладені в матеріальні активи, що використовуються для здійснення основної діяльності лізингової компанії.

Інші доходні активи розглядаються як активи, які не віднесені до жодної з попередніх складових, але які мають здатність приносити дохід, що не має стабільного періодичного характеру.

У пасивній частині балансу пропонується планувати наступні агреговані статті:

- Онкольні зобов'язання;
- Термінові зобов'язання;
- Інші зобов'язання;

Онкольні зобов'язання розглядаються як зобов'язання, що не мають термінового характеру: поточні зобов'язання за отримані кредити та інші боргові зобов'язання, за якими настав термін оплати, рахунки до сплати за отримані матеріальні цінності; векселі до пред'явлення, безтермінові депозитні сертифікати.

До термінових зобов'язань включаються наступні складові: видані короткотермінові (до одного року) векселі та інші короткотермінові зобов'язання, що є в обігу на ринку (термін до одного року); короткотермінові кредити банків; довготермінові (понад один рік) кредити банків; видані довготермінові (понад один рік) векселі та інші боргові зобов'язання, що є в обігу на ринку.

До агрегованої статті "Інші зобов'язання" включаються наступні складові: кредиторська заборгованість; короткотермінові товарні кредити, надані компанії заводами-виробниками; кредиторська заборгованість за розрахунками.

Визначення суми коштів за кожною з названих статей активу та пасиву агрегованого балансу лізингової компанії пропонується з врахуванням трьох можливих підходів до управління балансом лізингової компанії: 1) через активи; 2) через пасиви; 3) через одночасне управління пасивами і активами (рис.2).

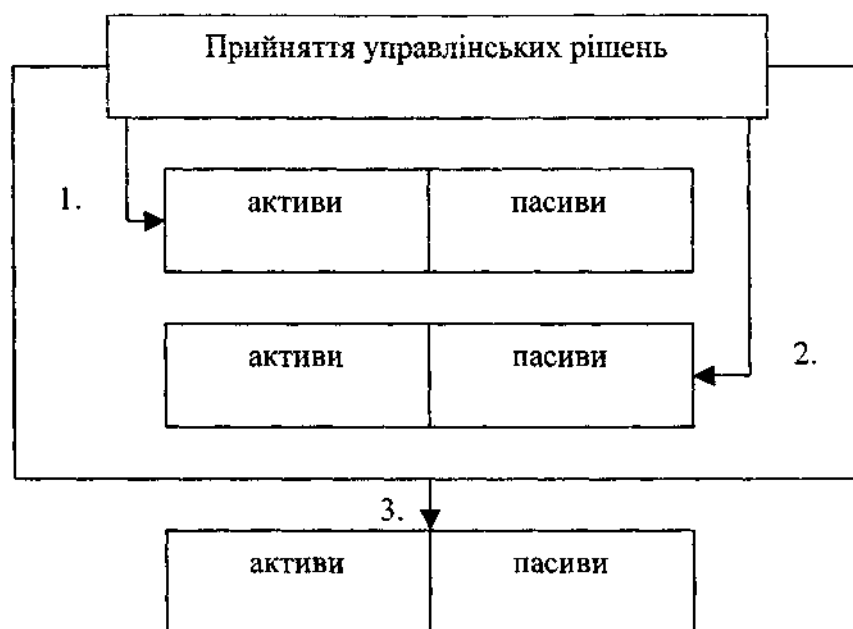


Рис. 2. Підходи до управління фінансовими потоками лізингової компанії.

Вибір одного з трьох способів управління здійснюється залежно від обставин, які мають місце в конкретних умовах функціонування лізингової компанії.

Управління активами лізингової компанії пропонується за умов, коли на ринку лізингу має місце незначний попит на лізингові активи, а лізингова компанія має широкі можливості щодо залучення ресурсів, тобто на грошово-кредитному ринку складається ситуація, коли лізингова компанія не може впливати на вартість залучених засобів, а отже, і на витрати за пасивними операціями. Сфера управлінських рішень пов'язується переважно з ефективністю проведення активних операцій.

Управління пасивами пропонується за умов, коли на грошово-кредитному ринку підвищується конкуренція у сфері залучення коштів. Це дає змогу реструктурувати баланс у напрямку мінімізації витрат за залученими коштами, а в підсумку – збільшити прибуток і капітал. Як перевага стратегії управління пасивами лізингової компанії вважається той факт, що є можливість підвищити прибутковість шляхом встановлення контролю за операційними витратами й точнішого прогнозування потреби в ліквідних засобах.

При управлінні через пасиви не виключена можливість паралельного управління активами: проблема полягає у їх розмежуванні та автономному застосуванні. Головним недоліком даного

підходу вважається те, що кошти залучаються без урахування ефективності різних напрямків їх розміщення. Цей метод управління пропонується використовувати у період економічного піднесення і зростання попиту на кредитні ресурси.

Одночасне інтегроване (координоване) управління активами і пасивами застосовується з метою досягнення цільового рівня прибутковості. Перевагами інтегрованого підходу до управління активами і пасивами лізингової компанії пропонуємо вважати наступні факти:

- а) можливість максимізації прибутку за умови прийнятної рівня ризику;
- б) можливість зваженішого підходу до проблем управління ліквідністю завдяки точнішому визначенню потреби у ліквідних засобах.

Пропонований підхід дає змогу вирішити проблему оптимізації і співвідношення між прибутком та ризиком, яка є найактуальнішою проблемою усього процесу управління лізинговою компанією.

Для вирішення дилеми діяльності лізингової компанії “прибуток – ризик” пропонуємо дві альтернативних стратегії: перша дає змогу отримати максимальний прибуток, хоча при цьому існує загроза збитків; друга дає змогу знизити до мінімуму ризику та стабілізувати прибутки.

У формалізованому вигляді ці стратегії управління пропонуємо описувати за допомогою моделей. У першій моделі цільовою функцією є максимізація прибутку за умови обмеження ризику, тобто модель буде формально описуватись:

$$\Pi \rightarrow \max; \quad P \leq P'.$$

У другій моделі цільовою функцією є мінімізація ризику, за умови утримання показника прибутковості на певному рівні, не нижче, ніж заданий, тобто модель формально буде описуватись:

$$P \rightarrow \min, \quad \Pi \geq \Pi'.$$

В рамках першої стратегії пропонується застосовувати незбалансовані підходи до управління активами і пасивами, якими не передбачено вирівнювання окремих статей балансу за обсягами чи термінами.

Стратегію мінімізації ризику пропонується застосовувати тоді, коли рівень прибутковості лізингової компанії є достатнім і виникає необхідність стабілізації фінансових результатів. Для досягнення цієї мети пропонується застосовувати такі прийоми управління активами і пасивами, як приведення у відповідність термінів та обсягів активів і зобов'язань, чутливих до змін відсоткової ставки та процентних ставок за лізинговими активами.

У процесі реалізації будь-якої зі стратегій пропонується використовувати дві групи методів – методи управління структурою балансу та методи управління балансу, пов'язані з проведенням позабалансових фінансових операцій, наприклад, страхування, хеджування тощо.

За умов нерозвиненості в Україні окремих сегментів фінансового ринку їх застосування не завжди є можливим, тому в першу чергу пропонується використовувати методи управління структурою балансу.

Пропонована концепція управління активами і пасивами дає змогу сформувати оптимальну структуру балансу та підтримувати певний рівень ризиків, спричинених значними коливаннями параметрів фінансового ринку.

Література

1. В. Кузьмин. *Лизинговые риски*. // *Бизнес-информ*. – 1999. – № 11 – 12. – С. 70 – 74.
2. В. Вітлінський, О. Пернарівський. *Фінансова стійкість як системна характеристика комерційного банку*. // *Банківська справа*. – 2000. – № 6. – С. 48 – 50.
3. Примостка Л. О. *Аналіз активів і пасивів комерційного банку: концептуальні підходи, методи та моделі*. // *Регіональна економіка* 2000. – № 4. – С. 87 – 94.
4. Л. Примостка. *Управління активами і пасивами банку*. // *Вісник НБУ*. – 2001. – № 2. – С. 39 – 43.
5. С. Остап. *Деякі аспекти прибутковості та фінансової стійкості комерційного банку*. // *Вісник НБУ*. – 2000. – № 2. – С. 47 – 49.
6. *Лизинг на развивающихся рынках*. // *Международная финансовая корпорация: из серии уроки опыта*. Москва. 1996 г.