

## ЧАСТЬ I. ПАРАДИГМЫ СОВРЕМЕННОЙ НАУКИ

*Пантелейева Маргарита Сергеевна*

*Леонова Александра Эдуардовна*

### ОЦЕНКА РИСКА ДОЛГОСРОЧНОГО ЛИЗИНГА В СТРОИТЕЛЬСТВЕ

**Ключевые слова:** лизинг, риск, строительство, договор, лизинговый потенциал, долгосрочная аренда.

*Риски, сопровождающие лизинговую сделку, могут привести к существенным финансовым потерям как у лизингодателя, так и у лизингополучателя. Один из способов минимизировать риски – их спрогнозировать. Однако прогнозы, особенно долгосрочные, не всегда соответствуют будущим экономическим событиям в силу большого количества факторов, влияющих на деятельность любой строительной компании. Поэтому в данном исследовании предлагается рассмотреть оценить уровень риска через объем запланированных расходов на его устранение. В этом случае любые форс-мажорные обстоятельства будут заложены в бюджет и не станут тормозить жизненный цикл строительного проекта.*

**Keywords:** *leasing, risks, construction, contract, lease potential, long-term lease.*

*Risks associated with leasing transaction may result in significant financial losses for both the lessor and the lessee. One way to minimize the risks – they predict. However, predictions, especially long-term, do not always correspond to future economic developments because of the large number of factors affecting the performance of any construction company. Therefore, this study proposes to assess the level of risk to consider the terms of the volume of planned expenditures for its elimination. In this case, any force majeure will be included in the budget and will not inhibit the life cycle of a construction project.*

## *Введение*

В современном обществе лизинг стал важной частью строительного процесса, который носит чаще всего долгосрочный характер и сопряжен с большим количеством разнообразных рисков. В сложившейся ситуации российские предприниматели узнают эти риски часто на интуитивном уровне. Чувствуется недостаток объёмного и полного понимания природы появления рисков и постепенного подхода к управлению ими. Лизинговая деятельность является инвестиционной и, поэтому все подходы в управлении рисками инвестиционной деятельности применимы и к лизингу. Однако у компаний-лизингодателей есть своя методика работы на рынке различных услуг, и многие из вопросов риск-менеджмента лизинговой деятельности на сегодня остаются не изученными и не понятными для отечественных специалистов – практиков [2].

Цель данного исследования заключается в рассмотрении лизинговых соглашений долгосрочного характера, проведении анализа рисков и оценке их влияния на ведение лизинговой деятельности.

### *1. Понятие и сущность лизинга*

Мировые страны лидеры по своему экономическому развитию применяют лизинговые инструменты уже на протяжении достаточно длительного промежутка времени. Однако для России это способ кредитования является сравнительно новым и был введен Указом Президента Российской Федерации от 17 сентября 1994 г. №1929 «О развитии финансового лизинга в инвестиционной деятельности» [13].

Современная практика лизинга на столько разнообразна и многогранна в своих возможностях, что абсолютно четкое представление и определение лизингу сейчас дать практически невозможно. Если суммировать мнения большинства специалистов в этой области, то лизинг можно определить, как специфическую форму имущественных взаимоотношений партнеров, возникающую в результате приобретения в собственность имущества одним из контрагентов и последующем предоставлением этого имущества во временное пользование другому контрагенту за определенную компенсацию [2].

Лизинг в России постепенно принимает все более четкие организационные и правовые формы. Лизинговые компании России опережают по темпам своего развития остальные сектора финансовой системы РФ и, кроме того, они превосходят темпы роста экономики страны в целом.

Растет не только абсолютный размер лизинговых сделок, но и их роль в экономике России. Так абсолютный размер прироста рынка по итогам 2013 года, по сравнению с 2009 годом составил 900 млрд. рублей (рис. 1). Это больше, чем рынки лизинга ряда средних европейских стран. Самую серьезную конкуренцию России составляет Китай. На 2014 год российский рынок лизинга по своим объемам занимал 4-е место в мире.

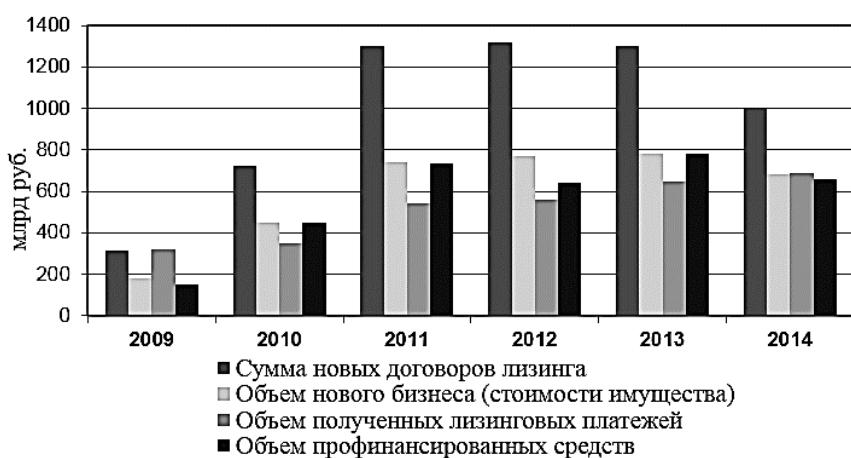


Рис. 1. Индикаторы развития рынка лизинга

(Источник: «Эксперт РА» (RAEX))

И не смотря на сложную политическую ситуацию в России и сопутствующий ей спад объема заключенных лизинговых договоров на 21,8%, можно отметить регулярность лизинговых выплат (с 2009 года прирост составил 42,8%) и стабильность профинансированных контрактов, так за указанный период колебания составили от 15 до 21%. В 2007–2008 гг. в России доля лизинга в общем объеме инвестиций в основные средства производства начинала приближаться к европейским нормам: в 2007 году доля лизинга в ВВП, составила порядка 1,5–1,7%, а в 2008 г. – более 2%. 2008 год оказался чрезвычайно продуктивным для российского лизингового бизнеса. Объем всех новых лизинговых сделок по

итогам первого полугодия 2008 года составил 14 млрд. долларов [1] Это почти такой же объем, как за весь 2007 год. Однако, мировой экономический кризис 2008–2009 гг. и финансовый кризис РФ в 2013–2014 гг. привели к серьезным изменениям и на рынке лизинговых операций. Явное первенство сохранилось у железнодорожного сектора, автомобилестроительной промышленности, авиации, строительства и нефтегазовой отрасли (рис. 2). Остальные области экономики РФ в этот период либо вообще отказались от использования лизинга, либо заключали такие контракты в условиях крайней необходимости.

В современном мире лизинг стал неотъемлемой частью строительного процесса. И как показывает анализ динамики заключения лизинговых договоров за 2013 и 2014 гг. только в строительстве и автомобилестроении наблюдался существенный рост этого показателя за последние два года (+1,2% и + 8,2% соответственно, рис.2).

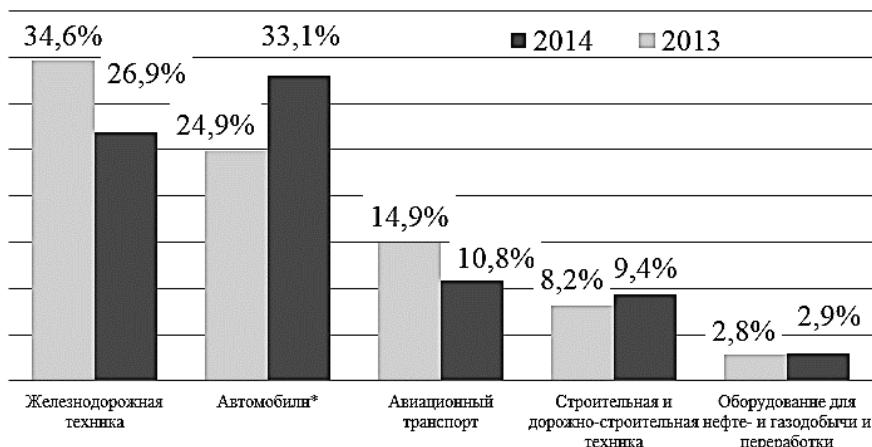


Рис. 2. ТОП-5 сегментов в структуре новых договоров лизинга

(Источник: «Эксперт РА» (RAEX))

Строительство, это всегда долгосрочный и дорогостоящий процесс, который влечет за собой колоссальные финансовые вложения. Уставного капитала чаще всего не хватает, поэтому компании прибегают к займу, пользуясь лизингом.

В строительстве в силу большого разнообразия технологических операций используется оборудование и машины различного назначения, но имеющие одну

общую важную характеристику: долгосрочную перспективу применения. Следовательно, для строительных нужд долгосрочная аренда – долгосрочный лизинг – это самый приемлемый способ имущественных взаимоотношений между агентами. Перспективность лизинга и его производственной функции обуславливаются постоянно возрастающей потребностью строительных организаций в обновлении основных производственных фондов, развитии мощностей предприятия, проведении технического перевооружения и возможностью частичного решения задач без больших первоначальных инвестиций. Кроме того, лизинг – это самый популярный на сегодняшний день инструмент материально-технического обеспечения производства, который позволяет применять в производственной деятельности не только отдельные виды машин, оборудования, но и целые технологические комплексы. Он создает условия для использования наиболее инновационной техники в условиях ее быстрого старения и острого дефицита финансовых средств, их перехода из неустойчивого сектора ценных бумаг в инвестирование с целью развития строительного производства [11, с. 509].

Какие плюсы и минусы приобретает лизингополучатель в строительной сфере? [12]

Во-первых, это, экономия денежных средств. Происходит освобождение пользователя лизингом от необходимости инвестирования крупной единовременной суммы, а временно высвобожденные суммы денежных средств могут использоваться для наращивания собственного капитала, что ведет к финансовой устойчивости строительного предприятия.

Во-вторых, материальные средства, внесенные за аренду, учитываются как текущие затраты, включаемые в себестоимость продукции, и на данную сумму уменьшается налогооблагаемая прибыль, а, следовательно, повышается капитализация.

В-третьих, лизингополучатель имеет право на постгарантийное обслуживание того имущества, что ему было передано, на весь период аренды (а если возникнет ситуация, предусмотренная гарантитным обязательством, то все издержки будут включены в баланс лизингодателя).

В-четвертых, процедура заключения лизингового контракта в несколько раз проще, чем договора займа, требует меньше бумаг, и, кроме того, договор составляет сам поставщик оборудования, что снижает транзакционные затраты на подготовку и подписание контракта (см. рисунок 3) [10].

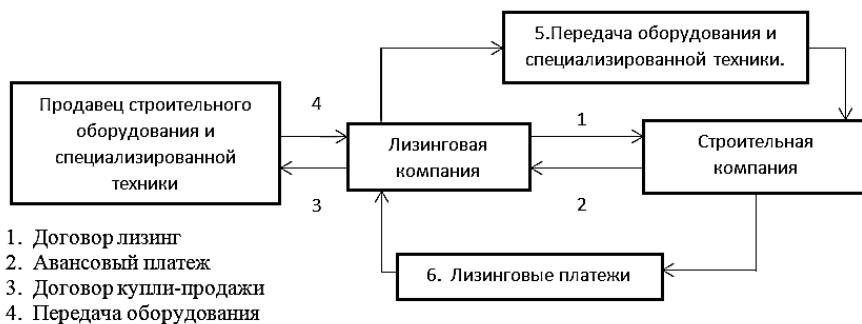


Рис. 3. Общая модель лизинговой операции

В-пятых, вопрос изучения лизинговой деятельности требует более пристального внимания, причем не стоит ее смешивать с другими возможностями привлечения инвестиции и изучать как независимую процедуру, так как она зависит от большого числа факторов (см. табл. 1).

Таблица 1

Факторы риска в строительных организациях [14, с. 26]

Среда	Тип факторов риска
Внутренняя среда	Производственные
	Технологические
	Экономические
	Социальные
	Маркетинговые
	Инновационные
	Организационные
	Специфические
	Эксплуатационные
Внешняя среда	Политические
	Общеэкономические
	Правовые
	Социальные
	Отраслевые
	Климатические и экологические

Тем не менее, как бы не было много плюсов, существует огромный недостаток в том, что лизинг предполагает очень дорогой контракт по сравнению с банковскими кредитами, так как выплачиваемые лизинговые платежи предприятия-лизингополучателя лизинговому учреждению покрывают амортизацию имущества, стоимость вложенных денег и вознаграждение за обслуживание лизингополучателя. Этот факт и наличие других многочисленных лизинговых рисков заставляет арендатора пересмотреть политику поведения в отношении использования дополнительного имущества посредством лизинга, так как система приобретения любого оборудования в кредит будет на много выгоднее. Кроме того, после эксплуатации лизингополучатель может продать оборудование и погасить заемные средства.

## *2. Риски и их виды при ведении лизинговой деятельности*

Лизинговая деятельность, как было изложено выше, является выгодным инструментом по привлечению дополнительных инвестиций. Однако процесс лизинговой деятельности сопровождается таким большим количеством неизвестных и как правило абсолютно непредвиденных рисков, что приходится заострять внимание не только на полноте заключаемого контракта, но и на способах регулирования этого сложного элемента. Оценка и управление рисками лизинговых компаний – одна из наиболее актуальных тем в современной российской экономике, так как деятельность лизинговых компаний является крайне востребованной, а высокий риск лизинговых сделок обуславливает необходимость управления им [8].

Риск – это деятельность, связанная с преодолением неопределенности в ситуации неизбежного выбора, в процессе которой имеется возможность количественно и качественно оценить вероятность достижения предполагаемого результата, неудачи и отклонения от цели.

В понятии «риск» выделим следующие основные элементы, взаимосвязь которых и составляет его сущность:

- возможность отклонения от предполагаемой цели;
- вероятность достижения желаемого результата;

- отсутствие уверенности в достижении поставленной цели;
- возможность материальных, нравственных и др. потерь, связанных с осуществлением выбранной в условиях неопределенности альтернативы.

К числу основных критериев оценки риска необходимо отнести вероятность отклонения рассматриваемого процесса от альтернативного пути развития. Причем не стоит забывать, что любое отклонение может нести как положительный эффект, так и отрицательный. Перечисленные критерии, а также условия и правила их взаимодействия позволяют объяснить сущность риска [9, с. 134–135].

Кроме вышеперечисленного, у любого вида риска есть несколько характеристик, которые позволяют в полной мере раскрыть сущность риска как экономической категории. Сегодня можно отметить следующие основные черты риска: противоречивость; альтернативность; неопределенность.

Начнем с противоречивости. Эта характеристика риска проявляется в различных аспектах. Если рассматривать риск как одну из разновидностей деятельности, то с уверенностью можно констатировать, что риск направлен на приращение социально важных результатов особенностями, нестандартными методами в условиях неопределенности и ситуации неизбежного выбора. Таким образом, он позволяет преодолевать барьеры, препятствующие внедрению новых, перспективных видов деятельности, стереотипы, выступающие тормозом общественного развития, и обеспечивать осуществление инициатив, новаторских идей, социальных экспериментов, направленных на достижение успеха. Это свойство риска имеет важные экономические, политические и духовно-нравственные последствия, т.к. ускоряет общественный и технический прогресс, оказывает позитивное влияние на общественное мнение, духовную атмосферу общества.

Однако есть и обратная сторона влияния риска. Ведь любая деятельность, носящая вероятностный характер и зависящая от неполноты информационного потока, всегда склоняет ее участников к оппортунизму, который не позволяет в полной мере реализовать истинную идею предлагаемого мероприятия. Риск – это враг общественного прогресса. Его оппортунистические характеристики всегда

приведут к серьезному росту издержек сторон участниц плюс третьей, незaintе-ресованной в выгоде стороны. Особенно, если решение при возникновении рис-ковой ситуации принимается без достаточного анализа возможных перспектив и сравнения всех возможных альтернатив [7].

В этой связи противоречивость риска заключается в неизбежности появле-ния рисковых ситуаций и одновременной субъективной оценке возможности ее наступления.

Такое свойство риска, как альтернативность, связано с тем, что он предпо-лагает необходимость выбора из двух или нескольких возможных альтернатив-ных вариантов решений, направлений, действий. Если выбор отсутствует, то и риск не может появится [5].

Наличие риска в деятельности экономических агентов напрямую коррели-рует с понятием неопределенность, которая неоднородна по форме проявления и по содержанию. Тут необходимо уточнить, что риск – это один из немногих инструментов, который помогает производителю уйти от высокой вероятности различных форс-мажорных обстоятельств на рынке из-за отсутствия информа-ции обо всех событиях и явлениях масштабной институциональной среды, окру-жающей любого делопроизводителя. Обратиться к этому свойству риска важно так как оптимизировать в реальности процессы управления и регулирования, иг-норируя объективные и субъективные источники неопределенности, не имеет никакой перспективы. Однако стоит заметить, что речь идет не о том, чтобы найти средства, позволяющие полностью избавиться от влияния факторов не-определенности, а о необходимости учета риска с целью отбора рациональных альтернатив [6]

В соответствии с указанными основными чертами риска при осуществлении лизинговых операций в строительстве можно выделить следующие виды рисков (см. таблицу 2).

Таблица 2

## Виды лизинговых рисков в строительстве

<i>№</i>	<i>Вид риска</i>	<i>Сущность риска</i>
1	Маркетинговые риски	Предполагает невозможность передачи всего ассортимента техники арендатору
2	Риск ускоренного морального старения	Так как в лизинг передается оборудование, которое подвержено не только физическому, но и моральному старению, то фактор темпов научно-технического прогресса требует обязательного учета
3	Ценовой риск	Это риск связан с постоянно изменяющейся рыночной конъюнктурой, которая оказывает непосредственное влияние на цену объекта лизинга, а значит и на возможность потери прибыли по такому договору
4	Риск гибели (прекращения эксплуатации)	Этого риска можно избежать, если произвести процедуру страхования имущества, передаваемого в лизинг
5	Риски несбалансированной ликвидности	Возможность финансовых потерь, возникающих в случае неспособности лизингодателя покрыть свои обязательства
6	Риск неплатежа	Риск неспособности и невозможности лизингополучателем оплатить свои обязательства по договору лизинга
7	Процентный риск	Речь идет о риске недополучения прибыли, возникающем в результате изменения процентной ставки
8	Политические риски	Абсолютно нерегулируемой и потому непредсказуемой является политика госсектора, которая оказывает влияние на все виды деятельности, включая лизинг

Однако эта классификация строительных рисков имеет серьезный недочет, так как не учитывает возможность риска банкротства, который является заключительным элементом в системе интегрированных рисков строительной компании (см. рис. 4).

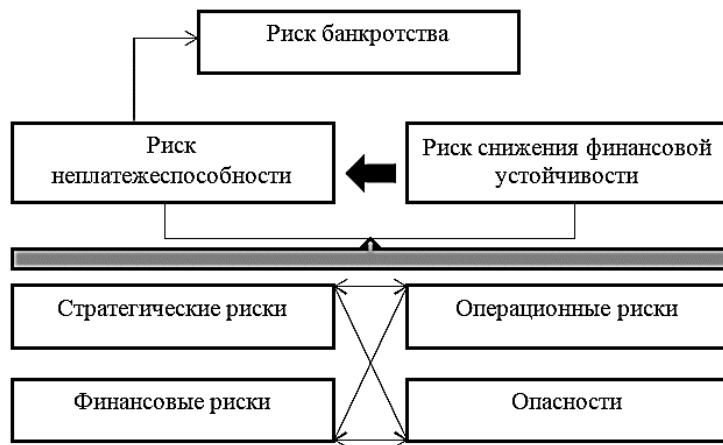


Рис. 4. Взаимосвязь и интеграция рисков предприятия

Схема на рис. 4 показывает, что интеграция основных видов риска демонстрирует доминирование риска банкротства, для оценки которого необходимо последовательно произвести учет риска снижения финансовой устойчивости и риска неплатежеспособности, как основных составляющих его элементов.

### *3. Методы и способы оценки рисков при заключении*

#### *долгосрочноголизингового договора*

Особенно важное место в практике управления рисками занимает поиск путей их снижения. Современный процесс управления строительным производством сложно представить без использования специальных методов анализа и управления рисками. Управление рисками – это специфическая область экономики, которая основывается на принципах: осознанности принятия рисковых решений, возможности управления риском, сопоставимости уровня риска с финансовыми возможностями строительного предприятия, а также экономичности самого процесса управления рисками [9].

Рассмотрим классификацию специальных методов оценки уровня рисков строительного предприятия (см. рис. 5).

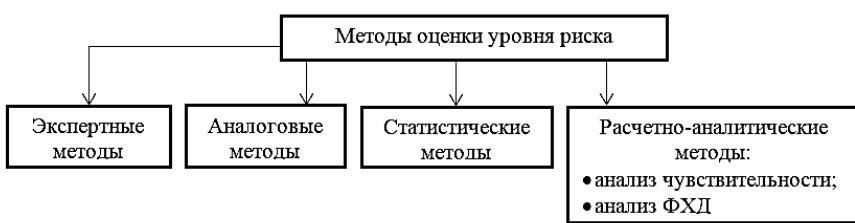


Рис. 5. Методы оценки уровня риска

– *Экспертные методы* оценки уровня риска применяются, когда у строительного предприятия отсутствует данные для расчета или сравнения, основываясь на опросе квалифицированных специалистов в нужной области с последующей математической обработкой результатов.

– *Статистические методы*, в свою очередь, позволяют получить наиболее полное представление об уровне риска. Отрицательной чертой данных методов

оценки уровня риска выступает необходимость большого количества статистической информации.

– *Расчетно-аналитические методы* позволяют количественно оценить вероятность возникновения потерь. Вероятность установления в зависимости от значений плановых показателей финансово-хозяйственной деятельности строительного предприятия.

– *Аналоговые методы* оценки уровня риска проводятся по наиболее часто повторяющимся операциям.

В прошлом доминирующей тенденцией в организации системы управления рисками являлась его реализация «снизу-вверх», отделы самостоятельно управляли рисками в соответствии со своими функциями и полномочиями, такая организация сейчас считается «традиционной» и несколько устаревшей. На современном этапе все большее распространение получила концепция реализации системы управления рисками «снизу-вверх», предусматривающая организацию на предприятии единой структуры управления рисками с обязательной координацией со стороны высшего руководства компании. Такой подход получил название «корпоративный риск менеджмент» [3]

Изучив данные методы, будем производить расчет рисков на основе расчетно-аналитического метода, так как он является самым точным.

Для того, чтобы выявить риски, с которыми чаще всего сталкиваются лизинговые компании, был проведен опрос экспертов, с помощь которого удалось определить самые весомые из них, которые будут рассчитаны ниже. Кроме того, вышеуказанный экспертный опрос позволяет оценить риск лизинговых операций на основе оценки вероятности выплаты лизинговой премии.

Для того, чтобы произвести экспертную оценку риска, каждому эксперту, работающему самостоятельно, предоставляется перечень факторов риска по различным элементам институциональной среды и предлагается оценить их уровень значимости, руководствуясь системой оценок от 0 до 2. Кроме того, экс-

пертная группа дает качественную оценку факторам риска по системе «обязательный/оценочный характер». При оценке мнения экспертов распределились, как это показано в таблице 3.

Таблица 3

## Форма для определения лизинговой фирмой уровня рисков

№ (k <sub>i</sub> )	Факторы риска, (f <sub>i</sub> )	Уровень риска				Вид критерия, V <sub>i(+)</sub> и V <sub>i(-)</sub>
		0-1 (u <sub>i</sub> )	1 (u <sub>i+1</sub> )	.....	1-2 (u <sub>n</sub> )	
1	2	3	4	...	...	....
2						
3						
...						
Расчеты и итоги						
1.1	Количество факторов, $\sum f_i$					
1.2	Суммарный уровень риска					
1.3	Взвешенная сумма по факторам риска, S <sub>f</sub>					
1.4	Риск лизинговых операций, R <sub>лд</sub>					
1.5	Количество обязательных критериев, $\sum V_{i(+)}$					
1.6	Взвешенная сумма по обязательным критериям, $\sum U_i^+$					
1.7	Среднее значение обязательного критерия, S <sub>r<sup>+</sup></sub>					

Для достоверности предложенной экспертной оценки необходимо провести анализ на противоречивость экспертного мнения. Максимально допустимая разница между оценками двух экспертов по любому фактору не должна превышать определенной нормы. По всему набору факторов необходимо согласовать мнение всех экспертов: если мнения экспертов сильно расходятся, то расхождения суммируются по модулю и результат делится на число факторов. Из таблицы 3 следует, что для всех факторов риска оценки экспертов соответствуют установленным выше правилам. Таким образом, мы можем взять их за основу анализа

рисков банкротства и ликвидности при ведении лизинговой деятельности. В результате необходимо оценить интегральный риск банкротства.

Далее определяем количество факторов, которые были учтены экспертами при оценке (графа 1.1 в таблице 3) и вычисляем взвешенную сумму факторов:

$$S_f = \sum_{i=1}^n U_i \quad (2.1)$$

Затем определяем риск лизинговой операции (деятельности) по следующей формуле:

$$R_{\text{лд}} = \frac{S_f}{\sum_{i=1}^n \sum f_i} \quad (2.2)$$

Для расчета среднего значения обязательного критерия используется отношение взвешенной суммы к общему количеству обязательных критериев:

$$R_{\text{лд}}^{\text{ср}} = \frac{\sum_{i=1}^n U_i}{\sum_{i=1}^n U_i^+} \quad (2.3)$$

Причем, если  $R_{\text{лд}}^{\text{ср}} < 1$ , то строительная фирма имеет все шансы получить по данному контракту прибыль, которая позволяет покрыть допущенные потери и иметь доход. В противном случае, при значении среднего балла обязательных критериев больше 1, высока вероятность потерь, равных вложениям в лизинговую операцию, либо неполучение (или недополучения) дохода [4].

Таким образом, произведен расчет основных показателей для определения риска лизинговых операций строительной компании.

Ниже в таблице 4 предложены результаты проведенного опроса экспертов и его анализ. На основе этих данных были выбраны два обязательных риска, которые набрали наибольший балл: риск ликвидности и риск банкротства, которые и будут рассчитаны далее.

Расширение массива данных требует обязательной модификации формы расчета, предложенной в таблице 3. В частности, в усовершенствованную форму оценки риска лизинговых операций должны войти такие показатели как:

- Количество факторов,  $\sum f_i$ .
- Суммарный уровень риска.

- Взвешенная сумма по факторам риска,  $S_f$ .
- Риск лизинговых операций,  $R_{ld}$ .
- Количество обязательных критериев,  $\sum V_{i(+)}$ .
- Взвешенная сумма по обязательным критериям,  $\sum U_i^+$ .
- Среднее значение обязательного критерия,  $Sr^+$ .

В итоге, получается следующая таблица (см. таблицу 4).

Таблица 4

#### Оценка риска лизинговых операций

№ ( $k_i$ )	Факторы риска, ( $f_i$ )	Уровень риска			Вид критерия
		0-1	1	1-2	
1	Ликвидность			2	Обязательный
2	Уровень рентабельности		1		Обязательный
3	Риск задержки платежей		1		Обязательный
4	Стабильность дохода		1		Обязательный
5	Прибыльность	0,6			Обязательный
6	Качество и доступность финансовой информации		1		Оценочный
7	Ожидаемый рост прибыли		1		Оценочный
8	Рыночная доля	0,5			Оценочный
9	Качество управления		1		Оценочный
10	Экономическая ситуация в отрасли		1		Оценочный
11	Уровень конкуренции		1		Оценочный
12	Нормативно-правовая база		1		Оценочный
13	Рост спроса			1,4	Оценочный
14	Продолжительность работы на рынке	0,3			Оценочный
15	Риск прекращения деятельности предприятия (банкротства)			2	Обязательный
16	Имидж предприятия в глазах общественности		1		Оценочный
17	Уровень инфляции			2	Оценочный
18	Ставки процента			2	Оценочный
19	Темпы экономического роста			2	Оценочный
20	Обменный курс			2	Оценочный
21	Риск гибели	0,2			Обязательный
22	Риск ускоренного морального старения		1		Оценочный

23	Риск влияния конъюнктурных факторов на контрактную стоимость объекта лизинга	0,3			Оценочный
24	Ценовой риск		1		Оценочный
1.1	Количество факторов, $\sum f_i$	5	12	7	24
1.2	Взвешенная сумма по фактограммам риска, $S_f$	2,3	12	11,4	25,7
1.3	Риск лизинговых операций, $R_{лд}$			1,7	
1.4	Количество обязательных критериев, $\sum V_{i(+)}$			7	
1.5	Взвешенная сумма по обязательным критериям, $\sum U_i^+$			5,2	
1.6	Среднее значение обязательного критерия, $S_r^+$			0,74	

Полученный показатель среднего значения обязательного критерия составляет 0,74, а это меньше 1, значит, строительная компания сможет с уверенностью заключать лизинговое соглашение, и не переживать за неисполнение обязательств. Но одного показателя среднего значения, не достаточно, необходимо произвести расчет риска банкротства, как было аргументировано доказано в п. 2.

Расчет данного риска, будет произведен по двухфакторной модели Альтмана. Это одна из самых простых и наглядных методик прогнозирования вероятности банкротства, при использовании которой необходимо рассчитать влияние только двух показателей это: коэффициент текущей ликвидности ( $X_1$ ) и удельный вес заёмных средств в пассивах ( $X_2$ ). Формула модели Альтмана принимает вид:

$$Z = -0,3877 - 1,073 * X_1 + 0,0579 * X_2 \quad (1)$$

При значении  $Z > 0,5$  ситуация в анализируемой компании критична, вероятность наступления банкротства высока.

Для исследуемой строительной компании получаем следующий результат (формула 2):

$$Z = -0,3877 - 1,0736 * 2,81 + 0,0579 * 1,07 = -3,35 \quad (2)$$

Риск банкротства в этом случае меньше значения 0,5, это говорит о том, что рассматриваемая строительная компания имеет достаточно основного капитала

и оборотных денежных средств, и на данном этапе деятельности риск банкротства не велик. Можно смело заключать лизинговые договоры и успешно вести деятельность, ближайшие 2–3 года.

Для полного владения информацией о возможном банкротстве лизинговой компании, необходимо рассчитать показатели, отраженные в таблице 5.

Таблица 5

## Формулы расчета и характеристики показателей структуры капитала

Показатель	Характеристика и расчет	Расчет (млн.руб)
Собственные оборотные средства (СОС)	абсолютный показатель, представляющий собой разницу между собственным капиталом и внеоборотными активами	=364313-214134 =150179
Собственные и долгосрочные заемные средства (СДЗС)	абсолютный показатель, характеризующий сумму оборотных средств, имеющихся в распоряжении предприятия, которые не могут быть востребованы в любой момент времени	=150179+135561 =285740
Общая величина основных источников формирования запасов и затрат (ООС)	абсолютный показатель, который характеризует достаточность нормальных источников формирования запасов и затрат и определяется как сумма собственных оборотных средств, долгосрочных и краткосрочных кредитов и займов	=285740+0 =285740
Запасы и затраты (ЗИЗ)	абсолютный показатель, характеризующий наличие у предприятия запасов и затрат в незавершенном состоянии для улучшения финансово-хозяйственной деятельности	=267791+6221 =274012

На основании этих четырех показателей, характеризующих наличие источников, формирующих запасы и затраты для производственной деятельности, можно определить три показателя обеспеченности запасов источниками их финансирования, которые были рассчитаны в таблице 6.

Таблица 6

## Финансовые показатели устойчивости предприятия

Показатель	Характеристика и расчет	Расчет (млн.руб)
Финансовый показатель Ф1	отражает достаточность собственных оборотных средств предприятия для финансирования запасов и затрат	=150179-274012 =-123833
Финансовый показатель Ф2	отражает достаточность собственных и долгосрочных заемных средств для финансирования запасов и затрат	=285740-274012 =11728

Финансовый показатель Ф3	отражает достаточность общей величины основных источников формирования оборотных средств для финансирования запасов и затрат. Ф3=ООС-ЗИЗ	=285740-274012 =11728
--------------------------	--	--------------------------

Проведя следующие расчеты, можно сделать вывод о финансовом состоянии рассматриваемой строительной компании.

У данного предприятия нормальная финансовая устойчивость, т.к. по расчетам  $\Phi_1 < 0$ ,  $\Phi_2 > 0$ ,  $\Phi_3 > 0$ , но необходимо заметить, что положительная оценка финансового состояния достигается в основном за счет долгосрочных и краткосрочных заемов, так как основная доля источников формирования средств приходится именно на этот показатель.

Как показывает анализ методов оценки риска, кроме финансового показателя устойчивости в условиях лизинговой деятельности обязательным будет расчет чувствительности, которая определяет взаимосвязь двух параметров и показывает величину изменения одного из них при изменении другого на единицу. В этом случае риск рассматривается как степень чувствительности результирующих показателей деятельности компании к изменению условий ее функционирования.

#### Абсолютный анализ чувствительности:

##### Основные средства

$$E_1^{\text{аб}} = \frac{209018 - 118865}{138400 - 118027} = 0,98 \quad \text{— абсолютно неэластичны}$$

#### Относительный анализ чувствительности:

##### Стоимость контракта

$$E_1^{\text{от}} = \frac{12936000 + 1\%}{16541316} = 0,77 \quad \text{— неэластичны}$$

Если  $E < 1$ , то имеет место неэластичный спрос, а, значит, уменьшение цены приведет к уменьшению общей выручки. При этом расширение продаж оказывается недостаточным для компенсации снижения выручки, получаемой с единицы продукции, и в результате общая выручка компании уменьшается, а, следовательно, рассчитывать на погашение лизинговых платежей только посредством

основной деятельности нельзя. Для эффективной лизинговой сделки стоит также оценить другие источники дохода строительной компании.

#### *4. Рекомендации по корректировке договора лизинга, с учетом выявления долгосрочных рисков*

В настоящее время, спрос на лизинг возрастает стремительными темпами, но как было доказано выше, существует высокая вероятность появления незапланированных рисков при заключении лизингового соглашения.

Сейчас существует стандартный договор лизинга, который включает в себя следующие пункты: 1) предмет договора; 2) срок действия договора; 3) обязательства сторон; 4) условия платежа; 5) передача оборудования; 6) ответственность; 7) непреодолимая сила (форс-мажор); 8) рассмотрение споров; 9) иные условия.

В каждом из вышеперечисленных пунктах скрывается много рисков, которые лизингополучатель на момент заключения лизингового соглашения не в состоянии учесть и оценить, поэтому в дальнейшем возможно появление неразрешимых противоречий между участниками договора, некоторые тем не менее можно заложить в условия лизингового соглашения, сделав его более полным:

1. Предмет договора: один из рисков – неверно указанное наименование объекта лизинга. Перед подписанием соглашения, нужно особое внимание уделить наименованию оборудования. Если оборудование, доставленное лизингополучателю, не соответствует условиям договора, то он имеет полное право не выплачивать лизинговые платежи, до тех пор, пока не будет произведен обмен согласно предъявленной в договоре номенклатуре.

2. Срок действия: в этом пункте нужно обратить внимание на валюту, в которой указана цена и ежемесячные лизинговые платежи, так как изменчивость современных рыночных условий может перевести цену в диаметрально другой диапазон расценок, неподъемный для приобретателя.

3. Обязательства сторон: лизингодатель должен в установленный срок доставить оборудование на строительную площадку.

4. Условия платежа: самые главные риски, которые были рассчитаны ранее, не учитываются в стандартном договоре лизинга, а именно, если лизингополучатель понимает, что в ближайшее время его компания может обанкротиться, и в его интересах выкупить оборудование раньше, чтобы не понести огромные убытки, он этого сделать не сможет, так как в стандартном договоре лизинга отсутствует понимание досрочного погашения соглашения. Это и есть риск, из-за которого часть лизингополучателей отказывается заключать такой договор. Рекомендации по корректировке, заключается в том, чтобы в пункт 4. «Условия платежа», был внесен подпункт «Досрочное погашение», который позволит снизить потери лизингополучателю. На сегодняшний день быстро развивающаяся институциональная среда предполагает, что риски окружают нас повсюду, а с какими из них произойдет столкновение, и произойдет ли оно вообще – вопрос вероятности события.

5. Передача оборудования: необходимо помнить, что имущество считается переданным лизингодателем лизингополучателю в финансовую аренду с даты подписания сторонами акта приемки-передачи имущества в финансовую аренду.

6. Ответственность: в данном пункте может возникнуть риск неисправности и внезапного выхода из строя оборудования не по вине лизингополучателя, в этом случае все затраты на ремонт понесет лизингодатель.

7. Форс-мажор: сторона, для которой создалась невозможность исполнения обязательств по настоящему договору, обязана в течение 5 календарных дней известить другую сторону о наступлении и прекращении вышеуказанных обязательств.

8. Рассмотрение споров: в этом пункте обязательно следует указать, что все споры и разногласия, возникшие между сторонами по настоящему соглашению, урегулируются путем переговоров, либо в случае невозможности решения споров путем переговоров, они подлежат разрешению в суде.

В каждом из вышеперечисленных пунктов встречаются риски, которые очень тяжело предсказать или предугадать, но существуют стандартные риски, с

которыми чаще всего сталкиваются строительные компании (лизингополучатели), и чтобы снизить наступление одного из рисков, компания должна провести точные расчеты по ликвидности и ФХД, после чего взвесить все «за» и «против», и принимать решение.

### *Заключение*

Спрос на лизинговые услуги в строительстве, в настоящее время очень высок в связи с тем, что потребности в модернизации и реструктуризации у российских компаний довольно большие, а доступные финансовые механизмы ограничены. Экономическая ситуация в стране не устойчива, за скоростью развития технического прогресса не угнаться, а вместе с этим появляются новые риски, которые ранее даже нельзя было себе представить. Абсолютное прогнозирование рисков практически невозможно, но умение оперативно планировать деятельность строительной компании на основе современных эффективных методов расчета и оценки последствий возможных рисков позволит ей занять свою устойчивую нишу на рынке и иметь достойную прибыль.

### *Список литературы*

1. Асоян М.Г., Пантелейева М.С. Стратегия голубого океана в строительной отрасли – г. Белгород: Теоретические и прикладные аспекты современной науки. – 2015. – №9–6. – С. 9–14.
2. Ахметзянов И.Р. Построение системы методов управления инвестиционными рисками лизинговой компании. – М., 2005.
3. Карп М.В., Махмутов Р.А., Шабалин Е.М. Финансовый лизинг на предприятия. – М.: Юнити, 1998.
4. Киселев И.Б. Лизинг – практика становления. – М.: ж. Деньги и кредит. – №1. – 1991.
5. Козырь О.М. Аренда (комментарии ко второй части ГК РФ). – М.: Международный центр финансово-экономического развития, 1996.
6. Колесников В.А., Репеников В.М. Сборник нормативных материалов по вопросам лизинговой деятельности в АПК. – М.: Министерство сельского хозяйства и природопользования РФ, издательство Информагробизнес, 1995. – С. 141.

7. Липатова Л. Лизинг: схемы, методики, условия. Образование правовой базы. – М.: ж. «Лизинг–ревю». – №3–4. – 1996. – С. 12–14.
8. Лихачева И. Практика использования лизинга зарубежными и отечественными поставщиками на российском рынке. ж. Лизинг-курьер, июль – август 1999 года, № 4 (4).
9. Малевина А.В. Лизинг и антикризисное управление: Учеб. пособие для ВУЗов. – М.: Экзамен, 2002. – 256 с.
10. Нечаев А.С., Мишина В.А. Страхование рисков лизинговых проектов // Проблемы современной экономики. – №3 (19) . – 2006 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.m-economy.ru/art.php?nArtId=1064>.
11. Пантелеева М.С. «Стратегическая канва» как современный антикризисный инструмент управления строительным предприятием. – М.: Экономика и предпринимательство. – 2015. – №4–2 (57–2). – С. 508–511.
12. Пантелеева М.С., Леонова А.Э. Риски долгосрочного лизинга в строительстве // Universum: Экономика и юриспруденция: электрон. научн. журн. – 2015. – №8 (19) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://7universum.com/ru/economy/archive/category/819>.
13. Федеральный закон РОССИЙСКОЙ Федерации от 29.10.1998 №164-ФЗ «О финансовой аренде (лизинге)» (в ред. Федерального закона от 26.07.2006 №130-ФЗ) // Собрание законодательства РФ, 02.11 1998, №44, ст.5394.
14. Шлопаков А.В. Управление рисками при реализации инвестиционных строительных проектов // Российское предпринимательство. – 2013. – №3 (225). – С. 25–30. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://old.creativeeconomy.ru/articles/27979>.

---

**Пантелеева Маргарита Сергеевна** – канд. экон. наук, старший преподаватель ФГБОУ ВО «Национальный исследовательский Московский государственный строительный университет», Россия, Москва.

**Леонова Александра Эдуардовна** – магистрант Института экономики, управления и информационных систем в строительстве и недвижимости

ФГБОУ ВО «Национальный исследовательский московский государственный строительный университет», Россия, Москва.

---