Шалдохина Светлана Юрьевна. Управление рисками финансового лизинга : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10 / Шалдохина Светлана Юрьевна; [Место защиты: Сарат. гос. соц.-эконом. ун-т].- Волгоград, 2010.- 184 с.: ил. РГБ ОД, 61 10-8/1809

**Содержание к диссертации**

Введение

ГЛАВА 1.ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ОПРЕДЕЛЕНИЯ ОБЩИХ И СПЕЦИФИЧЕСКИХ РИСКОВ ФИНАНСОВОГО ЛИЗИНГА 10

1.1 Цели субъектов лизинга как предпосылка возникновения рисков финансового лизинга 10

1.2 Методологические подходы к классификации рисков, возникающих в финансовом лизинге 26

ГЛАВА 2. РАЗВИТИЕ ФИНАНСОВОГО ЛИЗИНГА В УСЛОВИЯХ НЕОПРЕДЕЛЕННОСТИ И РИСКОВ 55

2.1 Современные тенденции и факторы развития рынка лизинговых услуг в России 55

2.2 Принятие управленческих решений лизинговой компанией в условиях риска и неопределенности 82

ГЛАВА 3.НАПРАВЛЕНИЯ И СПОСОБЫ СНИЖЕНИЯ РИСКОВ ФИНАНСОВОГО ЛИЗИНГА 107

3.1 Механизмы распределения финансовых рисков между участниками и этапами реализации лизинговой сделки 107

3.2 Инструментарий минимизации рисков финансового лизинга 124

ВЫВОДЫ И ПРЕДЛОЖЕНИЯ 153

СПИСОК ИСПОЛЬЗУЕМОЙ ЛИТЕРАТУРЫ 162

ПРИЛОЖЕНИЯ 174

**Введение к работе**

**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. Прилуцко-го, Е.В. Трушкевича, 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. Глущенко, В.М. Гранатурова, 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 является:**теоретическое обоснование специфики рисков финансового лизинга в условиях неопределенности и разработка инструментария их минимизации у лизингодателя и

**5**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 лизинговых 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 рас  
пределения рисков между участниками и этапами лизинговой сделки;

- обобщить инструментарий минимизации лизинговых рисков, систе  
матизировать и обосновать наиболее перспективные для лизинговой компа  
нии 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 преодоления.

**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 Феде-

**6**рации, 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 РОССТАТ, 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 рисковых 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 под-

виды 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 ве-

роятности 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.

**Структура работы**определена целью и задачами исследования. Диссертация состоит из введения, трех глав, выводов и предложений, списка ис-

**9**пользованной 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.

## Цели субъектов лизинга как предпосылка возникновения рисков финансового лизинга

Лизинг как особая форма финансирования инвестиционного развития оказывает комплексное воздействие на основные составные элементы производственной деятельности: на средства и предметы труда, собственно трудовые ресурсы, а также количественные и качественные показатели их использования. При этом лизинг затрагивает финансовые интересы большого количества хозяйствующих субъектов, участников сделок, принимает различные формы и виды, что проявляется в многообразии параметров лизинговых отношений и в том числе дифференцированности рисковой составляющей лизинга.

Для целей исследования рисков лизинговой деятельности считаем целесообразным рассмотреть сущностные характеристики субъектов лизинга. В. А. Горемыкин ограничивает стороны классического лизинга лизингодателем, лизингополучателем и производителем (продавцом) предмета лизинга, а также посредниками, причем каждый из них по своему статусу и преследуемым целям фактически является независимым предпринимателем [38]. В. Д. Газман, проводя типологию субъектов лизинговой сделки, расширяет круг субъектов до поставщиков, лизингодателей, лизингополучателей, кредиторов, страховщиков [35]. В работе же А. О. Левковича в качестве полноценного участника рынка выделено государство, принимающее на себя функции законодательного обеспечения и регулирования лизинговых отношений, субсидирования и гарантирования особо значимых проектов (однако, на наш взгляд, такое выделение методологически неверно), а также обобщенная и группа посредников [70]. Нами в работе в качестве базовой будет принята расширенная классификация В. Д. Газмана, предполагающая деление участников на прямых (лизингополучатель, лизингодатель и продавец (поставщик) лизингового имущества) и косвенных (группа финансовых посредников -коммерческие банки, гаранты, страховые компании, лизинговые брокеры), как наиболее отвечающая целям исследования рисков субъектов лизинга и отечественному практическому опыту.

## Современные тенденции и факторы развития рынка лизинговых услуг в России

Современное состояние и динамика развития российского рынка лизинговых услуг в обобщенном виде может быть охарактеризовано следующими тенденциями (следует отметить, что ряд из указанных тенденций, в особенности связанных с финансированием, были прерваны в 2008 году в результате разразившегося глобального фондового и финансового кризиса):

- уменьшение размера авансовых платежей лизингополучателями, что способствует, с одной стороны, сохранению собственных оборотных средств у хозяйствующих субъектов, участвующих в лизинге, а, с другой стороны, расширению рынка лизинговых услуг за счет клиентов с недостаточным размером собственного капитала для проведения масштабного авансирования. По данным С. Л. Ковынева, для крупных лизингополучателей в 2002-2003 годах средний процент авансового платежа был на уровне 30% от стоимости объекта лизинга, в 2004-2005 годах он снизился до 20-25%, а в дальнейшем -до10%[61];

- увеличение сроков договора лизинга, связанное с повышением макроэкономической стабильности и смягчением инвестиционного климата, что, в свою очередь, приводит к экономии издержек лизингополучателями и повышению конкурентоспособности их продукции и создает предпосылки для долгосрочного финансового планирования;

- сокращение сроков принятия решений по проектам, особенно это характерно для лизинговых компаний, занимающихся мелкими сделками, например, лизингом легкового автотранспорт. Данная тенденция обусловила активное продвижение на рынок комплексных автоматизированных систем управления лизинговыми компаниями, в частности с 2004 года соответствующие программные продукты предлагаются такими разработчиками, как «Сибинтек», «РБК Софт», «Импакт Софт», «ComArch», «Инталев» и другие;

- общее снижение стоимости финансирования лизинговых операций и увеличение числа источников их финансирования, удешевление кредитных ресурсов для субъектов лизинга и, соответственно, снижение стоимости лизинговых услуг за счет прихода иностранного капитала, усиления конкуренции на лизинговом рынке, снижения до конца 2007 года ставки рефинансирования Центробанка РФ, что удешевляет лизинговые сделки и расширяет рынок соответствующих услуг;

- отказ лизингодателей от требований по дополнительному обеспечению лизинговых сделок. Согласно данным агентства «Эксперт РА», в 2004 году 6% сделок заключались без обеспечения, а в 54% случаев условным обеспечением выступали ранее внесенные авансовые платежи; сокращается практика привлечения нескольких гарантийных инструментов одновременно;

- увеличение комплекса дополнительных услуг лизинговых компаний для лизингополучателей (анализ показывает, что российские компании, реализуя сделки финансового лизинга, оказывают около 40 различных дополнительных услуг свои клиентам, а ценообразование на лизинг все в большей степени зависит от гаммы сопутствующих услуг), что особенно характерно для лизинга автотранспорта;

- усиление роли поставщиков при финансировании лизинга путем предоставления коммерческих кредитов, а также в осуществлении обеспечительных мер (гарантии поставщиков);

- расширение имущества, предлагаемого в лизинг за счет дифференциации портфелей лизинговых компаний и ухода от узкой специализации, а также за счет уменьшения стоимостных критериев лизингового имущества;

- сокращение удельного веса договорных обязательств неисполненных лизингополучателями.

## Механизмы распределения финансовых рисков между участниками и этапами реализации лизинговой сделки

Зарубежный и отечественный опыт свидетельствует, что повышенный уровень рисков вынуждает участников лизинговых операций пересматривать свои взаимоотношения в поиске наиболее эффективных механизмов минимизации рисков. Необходимость поддержания и расширения собственного бизнеса подталкивает стороны к соглашению о разделе рисков лизинговых сделок между собой, что в практике отечественного лизинга выражается в многообразии схем проведения лизинговых операций, позволяющих повышать уровень гарантий для участников и минимизировать уровень рисков. Таким образом, очевидно, что процесс разработки и реализации лизингового проекта объективно предусматривает необходимость распределения рисков между всеми участниками: поставщиками, лизингодателем, лизингополучателем, кредитором, страховщиком, что позволяет минимизировать ключевые риски в процессе установления и реализации всей системы правоотношений, охватывающих лизинговую операцию.

Нам представляется, что система риск-менеджмента лизинговой компании должна строиться с учетом «временных интервалов» распределения рисков между участниками лизинговой сделки в силу следующих обстоятельств.

- Во-первых, в лизинговой сделке имеется несколько основных сторон (лизингодатель, лизингополучатель, поставщик, кредитор, страховщик), отношения которых в ходе осуществления операций могут рассматриваться в виде цепи последовательных вероятностных действий по передаче риска от одного субъекта к другому. Например, вероятность неблагоприятной реализации рисковой ситуации у лизингополучателя (источника возникновения риска) обуславливает ее проекцию на деятельность лизинговой компании (носителя риска) и далее в зависимости от контрактных условий на деятельность страховщика, поручителя или кредитора.

- Во-вторых, в процессе реализации лизинговой сделки часть рисков утрачивает свое значение (например, нарушения условий поставки оборудования) и на первый план выходят угрозы неблагоприятного развития прочих рисковых ситуаций (например, дефолта лизингополучателя). Следовательно, рассмотрен ный нами ранее перечень общих и специфических рисков не является статич ным, а должен корректироваться в соответствии с динамикой основных этапов осуществления лизингового проекта. Более того, с позиций построения теорети ческой модели данного процесса допустимо говорить о циклическом развитии рисков лизинговой компании, выражающемся в последовательной смене опреде ленных видов (подвидов и разновидностей) рисков в качестве ключевого объекта управленческих воздействий риск-менеджмента лизингодателя. - В-третьих, на разных стадиях осуществления лизингового проекта меняется соотношение между допустимым и критическим уровнем отдельных видов и подвидов рисков, что обусловлено существованием причинно-следственных связей между факторами их возникновения и последствиями реализации. Например, допустимый на этапе заключения договора лизинга уровень имущественных рисков (в частности, связанных с выбором предмета лизинга) для лизинговой компании может стать причиной критического уровня кредитных рисков и рисков ликвидности на эксплуатационной стадии лизинговой сделки (особенно в случае, когда дефолт лизингополучателя сопряжен с низкой ликвидностью предмета лизинга). Очевидно, что понимание особенностей и закономерностей взаимосвязи проявления рисков позволит более обоснованно сформировать мероприятия по их минимизации для каждого этапа лизинговой сделки.