

Михайло ФЕДІРКО

## ВИБІР ІНСТРУМЕНТІВ АНАЛІЗУ ТА ОЦІНКИ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ЛІЗИНГОВОЇ КОМПАНІЇ

Лізинг як метод кредитування капіталовкладень і вид підприємницької діяльності набуває дедалі ширшого розповсюдження як в Україні, так і в інших країнах СНД.

У наукових публікаціях українських авторів, а також авторів країн СНД, які стосуються лізингу, переважно висвітлюються проблеми необхідності застосування лізингу, його переваги та недоліки, але зовсім мало уваги приділяється проблемі функціонування лізингодавців різних організаційно-правових форм і форм власності, і в першу чергу незалежних лізингових компаній. Між тим, ця проблема є актуальною з огляду на те, що в Україні має місце значне перевищення попиту над пропозицією на ринку лізингу. Так, О. Ляхова вважає що обсяги лізингових операцій в Україні на інвестиції за лізинговими схемами не перевищують 10 – 12 відсотків від попиту [2:64]. Ще менше уваги приділяється проблемам фінансової стійкості лізингових компаній, як необхідної умови функціонування лізингової компанії і системи лізингової діяльності в цілому.

Названа проблема має місце не тільки в Україні чи інших країнах СНД, але, як показують звіти Міжнародної фінансової корпорації, що стосується функціонування лізингу в межах світового господарства, також як у країнах, що розвиваються, так і в країнах з розвинутою економікою.

Теоретичних аспектів фінансової стійкості лізингових компаній ще не розроблено, тому з огляду на сказане постає питання концептуального вибору методики оцінки фінансової стійкості лізингової компанії.

Логічним є, на думку автора, два підходи до вирішення цього питання. При першому підході передбачається застосування методики оцінки фінансової стійкості економічних суб'єктів, діяльність яких є подібною за економічним змістом до діяльності лізингових компаній. При другому підході передбачається створення нової методики оцінки фінансової стійкості лізингової компанії, що, нашу думку, через подібність приведе знову ж таки до першого варіанту.

Оскільки лізинг за економічним змістом і сутністю є складною діяльністю, що вміщує у собі елементи торгової і фінансово-кредитної діяльності, і друга складова має кількісну та якісну перевагу, то цілком логічно для оцінки фінансової стійкості лізингової компанії застосувати методика такої оцінки для фінансово-кредитних установ, наприклад комерційних банків, з урахуванням тих відмінностей, які мають місце між лізинговою компанією і комерційним банком. Доцільність застосування такої методики може бути підтверджена з огляду на той факт, що лізинг у світовій практиці є однією з активних операцій комерційних банків, і так чи інакше має вплив на систему показників його діяльності.

Доцільність розгляду лізингової компанії як аналог комерційного банку при оцінці одного з показників фінансової стійкості лізингової компанії, а саме – ліквідності, підтверджують і фахівці Міжнародної фінансової корпорації, котрі висловлюють рекомендації, щоб до ліквідності лізингових компаній пред'являлися менші вимоги, ніж до ліквідності комерційних банків [2:45]. Звідси випливає, що методика оцінки ліквідності цих двох установ має бути однаковою чи принаймні схожою.

Сучасний банківський менеджмент для управління фінансовою стійкістю комерційного банку застосовує наступні методики [3:528 – 533]:

- модель планування банку на основі портфельних обмежень;
- моніторинг та аналіз банку на основі балансових узагальнень.

Моделювання діяльності банку на основі портфельних обмежень дає можливість проводити варіантні розрахунки оптимальних планових стратегій банку при різних допущеннях на теперішню і майбутню (можливу) кон'юнктуру фінансового ринку і виробити таким чином найсприятливішу стратегію діяльності банку [3:533].

При застосуванні моніторингу та аналізу банку на основі балансових узагальнень банк розглядається як складне фінансово-економічне утворення, яке має свою мету, завдання і функції. Суть підходу до побудови аналізу – вирішувати ті завдання, які ставляться перед ним [3:533].

Теорія і практика бухгалтерського обліку та фінансового аналізу володіє такими основними підходами в області балансових узагальнень [3:533]:

- капітальне рівняння балансу;
- модифіковане балансове рівняння;
- основне балансове рівняння;
- рівняння динамічного бухгалтерського аналізу
- модифіковане капітальне рівняння.

Згідно з теорією капітального рівняння балансу аналіз має відображати становище власника (пайовиків, акціонерів) стосовно суб'єкта аналізу (комерційного банку) або модель аналізу має показати зміну вартості власного капіталу банку. Воно використовується як підсумковий моніторинг для визначення ефективності діяльності банку щодо приросту власного капіталу [3:534].

На основі рівняння динамічного бухгалтерського балансу проводиться факторний аналіз прибутковості банку. Воно використовується як моніторинг фінансової результативності банківської діяльності [3:534].

В основі модифікованого балансового рівняння або теорії “виділених фондів” лежить рівняння: **АКТИВИ = ПАСИВИ**.

Згідно з цією теорією банк має пасиви, які використовує для придбання активів. Головна мета моделі аналізу – виявити не величину прибутковості банку, а ефективне (кваліфіковане) використання наявних у банку пасивів, а також виявити різні сторони фінансового стану банку з позиції збалансованості між прибутковістю і ліквідністю. Це балансове узагальнення найефективніше при оцінці кредитоспроможності банку. При моніторингу банку воно застосовується як інструмент оперативного моніторингу для оцінки дотримання заданих пропорцій (нормативів) щодо оптимізації банківського портфеля (збалансованості прибутковості та ліквідності) [3:535].

Основне балансове рівняння, в основі якого є принцип володіння і розпорядження всіма активами, що належать аналізованому суб'єкту, найчастіше використовується для банку як гаранта та попереднього моніторингу для виявлення можливості оцінки можливостей капітальної бази банку по залученню і розміщенню ресурсів, а також оцінки ділової активності, ліквідності, фінансової стійкості та ефективності управління [3:535].

Виходячи з вищесказаного, можна зробити висновок про те, що ідеального чи універсального способу аналізу діяльності та оцінки фінансового стану банку не існує.

Оскільки лізингова компанія для здійснення своєї діяльності має ефективно використовувати наявний оборотний капітал і для розширення своєї діяльності залучати ресурси, тобто виникає необхідність оцінювати лізингову компанію як позичальника, виберемо для оцінки та моніторингу фінансової стійкості лізингової компанії модель модифікованого балансового рівняння.

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. Метод групування дає змогу шляхом систематизації даних балансу розібратися в сутності аналізованих явищ і процесів. Критерії, ступінь деталізації, інші особливості групувань статей активу та пасиву балансу визначаються метою аналітичної роботи, що проводиться.

Метою аналітичної роботи, що проводиться на основі модифікованого балансового рівняння лізингової компанії, пропонується вирішення таких завдань:

- а) аналіз показників якості активів і пасивів, що може служити для оцінки фінансової стійкості

лізингової компанії як позичальника на грошово-кредитному ринку та як об'єкта інвестицій – на фондовому ринку;

б) аналіз ефективності діяльності лізингової компанії, додаткові або деталізуючі показники ефективності, причини змін основних показників і деталізації факторів ефективності діяльності.

Система показників, які оцінюють ліквідність і прибутковість лізингової компанії, пропонується як така, що в значній мірі зорієнтована на вироблення рекомендацій суб'єкта фінансового менеджменту, який приймає рішення. При побудові моделі аналізу беруться до уваги положення, що при вирішенні будь-якої проблеми, пов'язаної з прийняттям рішень, використовуваний набір фінансових показників має бути повним, тобто охоплювати всі найважливіші аспекти оцінки ліквідності чи прибутковості лізингової компанії. Одночасно система показників, які входять у модель, має бути дієвою і не надлишковою: показники не повинні дублювати один одного, а тільки доповнювати та розшифрувати основні коефіцієнти, позначаючи причини їх змін. За результати аналізу фінансових показників мають бути доволі просто сформовані рекомендації для особи, яка приймає рішення.

Показники розраховуються на основі агрегованого за статтями балансу та агрегованого рахунку прибутків і збитків лізингової компанії.

В агрегованому балансі активи компанії групуються в окремі групи, які позначаються великою літерою "А", та числом, що позначає номер агрегату, та розмістити їх у напрямку зменшення ліквідності. Малою літерою "а" та відповідним числом позначаються окремі статті балансу, які входять в агреговані групи.

Статті пасиви балансу розміщуються у порядку зростання їх терміновості та позначаються наступним чином:

а) статті, які є зобов'язаннями компанії, позначаються великими літерами "Р" (агреговані статті) та малими літерами "р" складові агрегатів з відповідними числами, які позначають номер групи пасивів чи номер статей, що входять в агреговані групи пасивів;

б) всі групи статей та окремі статті, що стосуються власних коштів лізингової компанії, позначаються великими літерами "С" та малими літерами "с" з відповідними числами, що позначають номер агрегованої групи чи окремої статті балансу компанії.

Пропонований баланс лізингової компанії включає статті та агреговані групи статей, які відображають уся можливу діяльність лізингової компанії.

Окремі з них не застосовуються на даному етапі в діяльності лізингових компаній України чи країн СНД, але характерні для балансів лізингових компаній країн з розвинутою економікою чи країн, де лізинг має широке застосування.

Пропонований агрегований баланс лізингової компанії не замінює за формою і суттю "Баланс підприємства", затверджений Мінфіном України за погодженням з Держкомстатом України для річної звітності. Він вміщує всі дані цього документа та використовується менеджментом лізингової компанії для аналізу її діяльності як методичний документ, що містить доповнення, які можуть бути внесені менеджментом компанії у результаті практичного досвіду та наукових розробок, і має служити для службового користування.

Пропонований агрегований баланс лізингової компанії наведено в табл. 1.

Аналіз активів та пасивів проводиться методом коефіцієнтного аналізу, який дає змогу виявити кількісний взаємозв'язок між різними статтями балансу. При цьому паралельно застосовуються також методи групування і порівняння, що дає можливість виконати аналіз у повному обсязі. Значення коефіцієнтів, що характеризують активи лізингової компанії, встановлюються на основі значень аналогічних коефіцієнтів, які мають місце при оцінці подібних активів та пасивів у банківській діяльності, а також рекомендацій Міжнародної фінансової корпорації для лізингової компанії з критичним переосмисленням їх економічного змісту з метою адаптації до умов здійснення лізингової діяльності в Україні.

Таблиця 1

## Агрегований баланс лізингової компанії

Агрегат	Статті активу компанії	Агрегат	Статті пасиву
A1	Касові активи, всього	P1	Онкольні (до запитання)
a2	Каса		зобов'язання, всього
a3	Засоби на розрахункових рахунках у банках	p2	Поточна заборгованість за довготерміновими зобов'язаннями рахунки до сплати
a4	Засоби на депозитних рахунках	p3	Безтермінові депозити
a5	"до запитання" в банках"	P4	Термінові зобов'язання, всього
A6	Цінні папери, всього	p5	Видані короткотермінові векселі та короткотермінові депозити до 1 року
a7	Державні цінні папери		
a8	Цінні папери в портфелі	p6-1	короткотермінові кредити банків терміном до 1 року
a9	Прийняті фірмою векселі та інші боргові зобов'язання, за якими не наступив термін оплати	p6-2	Довготермінові кредити банків (терміном понад 1 р.)
A10	Активи здані в лізинг	p7	Боргові зобов'язання, які є в обігу на ринку: довготермінові векселі, депозитні сертифікати, облігації терміном понад 1 р.
a11-1	Оперативний лізинг		
a11-2	Продаж обладнання з відтермінуванням платежу		
a11-3	Майно в оренді		
a12	Фінансовий лізинг		
a13-1	Дебіторська заборгованість за ст. 11 та 12	P8	Інші зобов'язання, всього:
a13-2	Ін. Дебіторська заборгованість	p9-1	Кредиторська заборгованість
a14		p9-2	Товарні кредити, надані компанії
		p10	Інші зобов'язання
			Всього зобов'язання
A15	Інші активи	C1	P1+P4+P8
a16	Інвестиції	c2	Стрижневий капітал, всього:
a17	Капіталізовані та матеріальні активи	c3	Статутний фонд
a18	Інші доходні активи	C4	Фонди фірми
a19	Імобілізовані засоби	c5	Додатковий капітал, всього
			Резерви під забезпечення вкладень у цінні папери
		c6	Резерви
		c7	Переоцінка власних засобів
		c8	Прибуток, збиток
<b>Баланс A1+A6+A10+A15</b>		<b>Баланс P1+P+P8+C1+C4</b>	

Аналіз активів лізингової компанії проводиться у формі таблиці 2.

Аналіз пасивів лізингової компанії пропонується проводити за наступними напрямками:

1) яка частина активів сформована за рахунок власного капіталу і якою є структура власного капіталу;

2) яка частина активів сформована за рахунок термінових зобов'язань;

- 3) яка частина активів сформована за рахунок запозичень (банківських кредитів, випуску облігацій, товарних кредитів заводів – виробників);  
 4) яка частина цих зобов'язань у загальній сумі зобов'язань;  
 5) яка частина короткотермінових зобов'язань у загальній сумі зобов'язань.

Таблиця 2

Аналіз активів лізингової фірми

Визначення показника	Розрахунок	Пропоноване значення коефіцієнта	Економічне значення показника визначає
$k1 = \frac{\text{Доходні} - \text{активи}}{\text{активи}}$	$(a5+A6+A10+a16+a18)/(A1+A6+A10+A15)$	0,85 ÷ 0,9	Питому вагу доходуутворюючих активів у складі активів
$k1 = \frac{\text{Доходні} - \text{активи}}{\text{платні} - \text{пасиви}}$	$(a5+A6+A10+a16+a18)/(P1+P4+P8)$	≥1,0	Співвідношення доходних активів до платних ресурсів (к2 має пріоритет перед к1)
$k3 = \frac{\text{акт. здані} - \text{в лізинг}}{\text{зобовязання}}$	A10/ (P1+P4+P8)	(0,85÷0,9) > 0,85 – агресивна ≤ 0,85 – обережна лізингова політика оптимальне значення (0,6÷0,85)	Агресивну або обережну лізингову політику компанії При агресивній політиці верхня межа дорівнює 0,9; далі не виправдано небезпечна діяльність При обережній лізинговій політиці нижня межа 0,6; нижче – можливість збитків
$k4 = \frac{\text{акт. здані в лізинг}}{\text{власний капітал}}$	A10/(C1+C4)	≥10	Ризикованість лізингової політики. Значення вище 12 свідчить про недостатність капіталу або про агресивну лізингову політику
$k5 = \frac{\text{протермін. дебіт. заборг. по ліз. платежах}}{\text{активи, здані в лізинг}}$	a13-1/A10	≤0,02	Питому вагу протермінованих лізингових активів у лізинговому портфелі компанії
$k6 = \frac{\text{покриття збитків по ліз. активах}}{\text{лізингові активи}}$	c6/A10	≤0,02	Резерви на покриття збитків за лізинговими операціями; не менше величини к5

- Структуру власного капіталу лізингової компанії пропонується визначити як:
- співвідношення між стрижневим і додатковим капіталом  $C_1:C_4$ ;
  - співвідношення у структурі стрижневого капіталу, тобто співвідношення між статутним фондом і фондами лізингової компанії  $C_2:C_3$ ;
  - співвідношення у структурі додаткового капіталу:  $C_5:C_4$ ;  $C_6:C_4$ ;  $C_7:C_4$ ;  $C_8:C_4$ .
- Аналіз пасивів проводиться у формі таблиці 3.

Таблиця 3

## Аналіз пасивів лізингової фірми

Визначення показника	Розрахунок	Пропоноване значення коефіцієнта	Економічне значення показника визначає
$k_{11} = \frac{\text{Власний капітал}}{\text{Активи}}$	$\frac{C_1 + C_4}{A_1 + A_6 + A_{10} + A_{15}}$	0,085-0,15	Фінансову стійкість лізингової фірми при $k_{11} \leq 0,085$ може підвищуватись небезпека, ризик банкрутства. При $k_{11} > 0,15$ – нетехнологічна та не конкурентоздатна компанія
$k_{12} = \frac{\text{Заг. зобов.}}{\text{Активи}}$	$\frac{P_1 + P_4 + P_8}{A_1 + A_6 + A_{10} + A_{15}}$	0,085-0,915	Рівень терміновості та надійності
$k_{13} = \frac{\text{Терм. зобов.}}{\text{Активи}}$	$\frac{P_4 + P_8}{A_1 + A_6 + A_{10} + A_{15}}$	0,4-0,5	Рівень терміновості та надійності
$k_{14} = \frac{\text{Онокльні зобов'язання}}{\text{Загальні зобов'язання}}$	$\frac{P_1}{P_1 + P_4 + P_8}$	0	Питому вагу пайнестійкіших за термінами зобов'язань
$k_{15} = \frac{\text{Занозичення}}{\text{Загальні зобов'язання}}$	$\frac{P_4 + P_8}{P_1 + P_4 + P_8}$	0,5-0,65	Ступінь мінімізації ризику стійкості або затрат $k_{15} = 0,4$ – мінімізація витрат. $k_{15} = 0,5$ – мінімізація ризику стійкості.
$k_{16} = \frac{\text{Стрижневий капітал}}{\text{Власний капітал}}$	$\frac{C_1}{C_1 + C_4}$	$\geq 0,5$	Рівень достатності стрижневого капіталу.

Ліквідність лізингової компанії пропонується визначати як інтегральний показник, який містить у собі наступні складові:

- миттєву ліквідність;
- загальну ліквідність;
- загальну ліквідність з урахуванням елементів вторинної ліквідності.

При обчисленні показників ліквідності лізингової компанії використовуються такі статті агрегованого балансу лізингової компанії, як касові активи та активи вторинної ліквідності. Під касовими активами у формулах ліквідності лізингової компанії слід розуміти найвисоколіквідніші активи у балансі лізингової компанії. Під активами вторинної ліквідності слід розуміти активи, вкладені у високоліквідні цінні папери. Менеджмент українських лізингових компаній через об'єктивні причини не використовує на сучасному етапі вторинної ліквідності, що в значній мірі дестабілізує фінансову стійкість лізингових компаній України.

Пропоновані показники для аналізу ліквідності лізингової компанії наведено в таблиці 4.

Запропоновані показники та оцінка їх параметрів для аналізу фінансової стійкості лізингової компанії дає змогу здійснити кількісну та якісну оцінку та аналіз активів і пасивів лізингової компанії, а також ліквідність лізингової компанії, що може бути основою для прийняття управлінських рішень менеджментом лізингових компаній.

Аналіз ліквідності лізингової компанії

Визначення показника	Розрахунок	Пропоноване значення коефіцієнта	Економічне значення показника визначає
$k_8 = \frac{\text{Касові активи}}{\text{онкальні зобов'язання ікороткотерм. депозити}}$	$\frac{A_1}{P_1 + P_5}$	0,4-0,5	Ступінь покриття найнестійкіших зобов'язань ліквідними засобами
$k_9 = \frac{\text{Касові активи}}{\text{онкальні та терм. зобов.}}$	$\frac{A_1}{P_1 + P_4 + P_5}$	0,1-0,15	Ступінь покриття і ліквідності зобов. Використовується разом з $k_8$ для згладжування можливих викривлень структури термінових зобов'язань, при цьому $k_8$ є пріоритетним
$k_{10} = \frac{\text{Портфель цінних паперів}}{\text{зобов'язання}}$	$\frac{A_1 + A_2}{P_1 + P_4 + P_5}$	0,15-0,4	Потенційний запас ліквідності при використанні вторинних ліквідних ресурсів

Література

1. Ляхова О. О. Суб'єкти ринку лізингових послуг в Україні // *Фінанси України* – 2000. – II. – С. 64 – 67.
2. *Лизинг на развивающихся рынках. МФК: 43 серия "Уроки опыта"* Москва, 1996 г.
3. Е. С. Стоянова и др. *Финансовый менеджмент: теория и практика. М: Перспектива, 1998. – 656с.*