

них, лизинговые компании по недвижимости привлекают для долгосрочных вложений главным образом ресурсы финансового рынка.

– Лизинг недвижимости не обязательно имеет целью финансирование строительства новых объектов. С его помощью предприятие, являющееся собственником занимаемого ею помещения, может получить ликвидные средства и при этом остаться в том же помещении.

– Одно из отличий лизинга от ипотеки в том, что при ипотечном кредитовании залоговые отношения носят первичный характер, в лизинговой же сделке они могут либо вовсе отсутствовать, либо быть вторичны, хотя в обоих случаях выступают как обеспечение возвратности вложенных средств.

ЛИТЕРАТУРА

1. Бочаров В. В. Инвестиции: Учебник /В. В. Бочаров. – СПб.: Питер, 2009. – 384 с.
2. Янковский К. П. Инвестиции: Учебник / К. П. Янковский. – СПб.: Питер, 2012. – 368 с.
3. Корнейчук Г. А. Договоры аренды, найма и лизинга /Г. А. Корнейчук. - Издательский дом Дашков и К, 2010. – 160с.

УДК 69:658.53

Применение кризис-прогнозных методик при анализе экономической несостоятельности предприятия

Бондаренко Т.П.

(научный руководитель – Водоносова Т.Н.)

Белорусский национальный технический университет

Минск, Беларусь

Известны два основных подхода к предсказанию банкротства:

Первый базируется на финансовых данных и включает оперирование некоторыми коэффициентами: приобретающим все большую известность Z-коэффициентом Альтмана (США), коэффициентом

Таффлера, (Великобритания), и другими, а также умение «читать баланс».

Второй исходит из данных по обанкротившимся компаниям и сравнивает их с соответствующими данными исследуемой компании.

Одной из простейших моделей прогнозирования вероятности банкротства считается двухфакторная модель. Она основывается на двух ключевых показателях, от которых зависит вероятность банкротства предприятия. Эти показатели умножаются на весовые значения коэффициентов, найденные эмпирическим путем, и результаты затем складываются с некой постоянной величиной (const.), также полученной тем же способом. Если результат (С1) оказывается отрицательным, вероятность банкротства невелика. Положительное значение С1 указывает на высокую вероятность банкротства.

$$C1 = -0,3877 + Kп * (-1,0736) + Kз * 0,0579$$

Весовые значения коэффициентов:

-Для показателя текущей ликвидности (покрытия) (Кп) – (-1,0736);

-Для показателя удельного веса заемных средств в пассивах предприятия (Кз) – (+0,0579);

-Постоянная величина – (-0,3877).

Коэффициент Алтмана (индекс кредитоспособности) построен с помощью аппарата мультипликативного дискриминантного анализа (Multiple-discriminant analysis - MDA) и позволяет в первом приближении разделить хозяйствующие субъекты на потенциальных банкротов и небанкротов.

$$Z = 1,2X1 + 1,4X2 + 3,3X3 + 0,6X4 + X5$$

Где X1 – оборотный капитал/сумма активов;

X2 – нераспределенная прибыль/сумма активов;

X3 – операционная прибыль/сумма активов;

X4 – рыночная стоимость акций/задолженность;

X5 – выручка/сумма активов.

Для усиления прогнозирующей роли моделей можно трансформировать Z-коэффициент в PAS-коэффициент (Perfomans Analysys Score) – коэффициент, позволяющий отслеживать деятельность компании во времени.

Четырёхфакторная модель прогноза риска банкротства (модель R): $R = 8,38K1 + K2 + 0,054K3 + 0,063K4$

где K_1 – оборотный капитал/актив;
 K_2 – чистая прибыль/собственный капитал;
 K_3 – выручка от реализации/актив;
 K_4 – чистая прибыль/интегральные затраты.

Вероятность банкротства предприятия в соответствии со значением модели R определяется следующим образом:

Значение R	Вероятность банкротства, процентов
Меньше 0	Максимальная (90-100)
0-0,18	Высокая (60-80)
0,18-0,32	Средняя (35-50)
0,32-0,42	Низкая (15-20)
Больше 0,42	Минимальная (до 10)

Можно также использовать в качестве механизма предсказания банкротства цену предприятия. На скрытой стадии банкротства начинается незаметное, особенно если не наложен специальный учет, снижение данного показателя по причине неблагоприятных тенденций как внутри, так и вне предприятия.

Цена предприятия (V) определяется капитализацией прибыли по формуле:

$$V = P/K \rightarrow \max$$

где P – ожидаемая прибыль до выплаты налогов, а также процентов по займам и дивидендов;

K – средневзвешенная стоимость пассивов (обязательств) фирмы (средний процент, показывающий проценты и дивиденды, которые необходимо будет выплачивать в соответствии со сложившимися на рынке условиями за заемный и акционерный капиталы).

Кризис управления характеризует показатель Аргенти (A -счет).

Согласно данной методике, исследование начинается с предположений, что (а) идет процесс, ведущий к банкротству, (б) процесс этот для своего завершения требует нескольких лет и (в) процесс может быть разделен на три стадии:

1. Недостатки. Компании, скатывающиеся к банкротству, годами демонстрируют ряд недостатков, очевидных задолго до фактического банкротства.

2. Ошибки. Вследствие накопления этих недостатков компания может совершить ошибку, ведущую к банкротству (компания, не имеющие недостатков, не совершают ошибок, ведущих к банкротству).

3.Симптомы. Совершенные компанией ошибки начинают выявлять все известные симптомы приближающейся неплатежеспособности: ухудшение показателей (скрытое при помощи «творческих» расчетов), признаки недостатка денег. Эти симптомы проявляются в последние два или три года процесса, ведущего к банкротству, который часто растягивается на срок от пяти до десяти лет.

При расчете А-счета конкретной компании необходимо ставить либо количество баллов согласно Аргенти, либо 0 – промежуточные значения не допускаются. Каждому фактору каждой стадии присваивают определенное количество баллов и рассчитывают агрегированный показатель – А-счет.

Существует также двухуровневая система показателей:

К первой группе относятся критерии и показатели, неблагоприятные текущие значения или складывающаяся динамика, изменения которых свидетельствуют о возможных в обозримом будущем значительных финансовых затруднениях, в том числе и банкротстве.

Во вторую группу входят критерии и показатели, неблагоприятные значения которых не дают основания рассматривать текущее финансовое состояние как критическое. Вместе с тем, они указывают, что при определенных условиях или непринятии действенных мер ситуация может резко ухудшиться.

Корректировка методик предсказания банкротства с учетом специфики отраслей предполагает деление всех предприятий по классам кредитоспособности. Расчет класса кредитоспособности связан с классификацией оборотных активов по степени их ликвидности.

Распределение предприятий по классам кредитоспособности происходит на следующих основаниях:

-К первому классу кредитоспособности относят фирмы, имеющие хорошее финансовое состояние (финансовые показатели выше среднеотраслевых, с минимальным риском невозврата кредита);

-Ко второму – предприятия с удовлетворительным финансовым состоянием (с показателями на уровне среднеотраслевых, с нормальным риском невозврата кредита);

-К третьему классу – компании с неудовлетворительным финансовым состоянием, имеющие показатели на уровне ниже среднеотраслевых, с повышенным риском непогашения кредита.

Поскольку, с одной стороны, для предприятий разных отраслей применяются различные показатели ликвидности, а, с другой, специфика отраслей предполагает использование для каждой из них своих критериальных уровней даже по одинаковым показателям, были рассчитаны критериальные значения показателей отдельно для каждой из таких отраслей, как:

- Промышленность (машиностроение);
- Торговля (оптовая и розничная);
- Строительство и проектные организации;
- Наука (научное обслуживание).

В случае диверсификации деятельности предприятие отнесено к той группе, деятельность в которой занимает наибольший удельный вес.

Исходя из имеющихся методик прогнозирования финансовой несостоятельности предприятия, учитывая специфику развития экономики нашего региона, следует активно принимать опыт наших коллег с Запада, анализировать традиционно сложившиеся правила, присущие технологии ведения бизнеса и действовать, максимально учитывая все нюансы и нивелируясь на сложившуюся конъюнктуру.

ЛИТЕРАТУРА

1. Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. - М.: Финансы и статистика, 2002. - 432 с.
2. Ковалев В.В. Финансовый менеджмент -теория и практика. - М.: Финансы и статистика, 2007 2-е изд. -1024 с.
3. Ван Хорн Дж. Основы финансового менеджмента. - 12-е издание Москва, Санкт-Петербург, Киев 2008