

0- 793882

На правах рукописи



**ЗАЕМА ЛЮДМИЛА МИХАЙЛОВНА**

**ОРГАНИЗАЦИОННО-МЕТОДИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ  
К СОВЕРШЕНСТВОВАНИЮ ИНСТРУМЕНТОВ ФАКТОРИНГА**

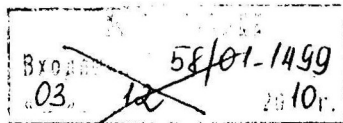
Специальность: 08.00.10 - Финансы, денежное обращение и кредит

**АВТОРЕФЕРАТ**

диссертации на соискание ученой степени  
кандидата экономических наук

Ставрополь

2010



Работа выполнена в ГОУ ВПО «Северо-Кавказский государственный технический университет»

Научный руководитель: доктор экономических наук, профессор  
Кузьменко Владимир Викторович

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, доцент  
Джурбина Елена Михайловна

кандидат экономических наук, доцент  
Жидкова Елена Юрьевна

Ведущая организация: ГОУ ВПО «Ростовский государственный  
экономический университет «РИНХ»

Защита состоится 24 декабря 2010 года в 12<sup>00</sup> часов на заседании диссертационного совета Д 212.245.07 по экономическим наукам при ГОУ ВПО «Северо-Кавказский государственный технический университет» по адресу: 355028, г. Ставрополь, пр. Кулакова, 2.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке ГОУ ВПО «Северо-Кавказский государственный технический университет», с авторефератом – на сайте университета: [www.ncstu.ru](http://www.ncstu.ru).

Автореферат разослан «18» ноября 2010 г.

НАУЧНАЯ БИБЛИОТЕКА КФУ



Ученый секретарь диссертационного совета,  
кандидат экономических наук, доцент

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'И.Н. Маринец'.

И.Н. Маринец

## ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

**Актуальность темы исследования.** Современный этап макроэкономической рецессии, определяющий неблагоприятные условия внешней среды для функционирования хозяйствующих субъектов, обуславливает целесообразность поиска эффективных методов финансирования самой динамичной части ресурсной базы предприятий – оборотного капитала. К числу инновационных инструментов осуществления вышеуказанных процессов относится факторинг, получивший широкое распространение в зарубежной практике и имеющий пока недостаточное развитие в нашей стране.

Экономическая привлекательность факторинга состоит в том, что он объединяет в себе несколько весьма важных для предприятия процедур: финансирование оборотных средств, управление дебиторской задолженностью, устранение или снижение уровня риска неплатежа, информационно-аналитическое обеспечение поставщика продукции. В этой связи существуют перспективы его трансформации в эффективный и весьма востребованный комплекс финансовых услуг.

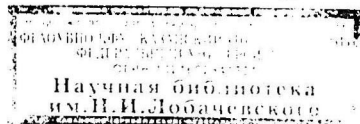
Позиционирование этого вида бизнеса в зоне взаимодействия интересов реального и финансового секторов экономики страны предъявляет особые требования к механизму реализации. Он должен обладать свойствами адаптивности, оперативности, универсальности, способности к нивелированию недостатков и противоречий действующей кредитно-финансовой системы РФ. Факторинг в посткризисный период должен стать абсолютно доступным для всех нуждающихся в этом финансовом продукте российских предприятий.

Дискуссионный характер ряда теоретических вопросов организации эффективного функционирования рынка факторинговых услуг, недостаточная методическая обоснованность практических аспектов взаимодействия соответствующих специализированных компаний с контрагентами определяют актуальность исследования и выбор темы диссертации.

**Степень разработанности проблемы.** Концептуальная основа диссертационной работы сформирована на базе фундаментальных исследований зарубежных авторов в области беззалогового финансирования: Дж. Батса, М. Бикерса, С. Блюма, Р. Гуда, М. Лемуана, Д. Остхаймера, Ф. Селинджера, Дж. Синки, С. Рутберга, М. Формана, Д. Хаукинса, Д. Чессера и др.

Методологические аспекты адаптации технологий факторинга к российской практике пополнения оборотного капитала предприятий рассматривались в трудах К.Р. Адамовой, Ю.А. Алексановой, В.В. Афонина, Л.А. Бекларяна, М.Е. Буровой, Б.З. Гвоздева, О.Б. Гусева, Е.Ф. Жукова, А.Г. Ивасенко, Л.П. Кроливецкой, С.Ю. Курбатова, М.Ю. Лаврик, О.И. Лаврушина, А.В. Лебедева, А.О. Лефеля, А.Д. Минеева, А.В. Никифорова, Л.А. Новоселовой, И.Я. Носковой, Р.В. Огонькова, С.А. Орехова, Е.С. Подвинской, И.Е. Покаместова, А.А. Приходько, В.И. Пятановой, М.В. Русакова, Ю.А. Соколовой, М.И. Трейвиша, В.М. Усоскина, А.М. Эрделевского и др. Между тем вопросы диагностики благоприятствующих и препятствующих условий для развития отечественного рынка факторинговых услуг в этих работах рассмотрены фрагментарно. Недостаточно внимания уделяется определению конкурентных преимуществ факторинга перед традиционными долговыми инструментами, совершенствованию механизма реализации соответствующего комплекса операций. В части обоснования предложений по предотвращению экономических угроз устойчивому функционированию факторинговых компаний отечественными учеными проведено весьма ограниченное число исследований, отсутствует методическое обеспечение оценки качества факторингового портфеля, не определены перспективы внедрения в отечественную практику безрегрессной формы передачи денежных требований. Вышеуказанное предопределило выбор темы, постановку цели и задач диссертационного исследования.

**Цель и задачи исследования.** Цель диссертационной работы заключается в выявлении современных особенностей развития российского рынка факторинговых услуг и разработке предложений по совершенствованию функциони-



рования и взаимодействия его базовых субъектов. Достижение поставленной цели потребовало решения следующих задач:

- в теоретическом аспекте исследовать экономическую сущность факторинга как одного из перспективных инструментов финансирования оборотного капитала организаций;
- выявить возможности и особенности использования факторинга производителями продукции для существенного увеличения или стабилизации достигнутого уровня объемов продаж;
- провести анализ состояния и существующих позиций крупнейших операторов на российском рынке факторинговых услуг;
- диагностировать позитивные и негативные воздействия на расширение экономических отношений в сфере передачи денежных требований поставщиками продукции;
- определить направления снижения вероятности возникновения экономических угроз устойчивому функционированию факторинговых компаний;
- предложить рациональный методический подход к оценке качества факторингового портфеля и апробировать возможности его практической реализации;
- обосновать условия расширения перспектив использования безрегрессных схем передачи денежных требований и эффективного страхового сопровождения указанных операций.

**Предметом исследования** является совокупность экономических отношений, реализуемых хозяйствующими субъектами в процессе передачи денежных требований.

**Объектом исследования** выступает законодательно регламентированная система финансирования оборотного капитала организаций посредством оказания кредитными учреждениями и специализированными компаниями услуг факторинга.

**Теоретической и методологической основой** диссертации явились труды отечественных и зарубежных ученых, а также специалистов в области орга-

низации и функционирования системы кредитования предприятий, законодательные акты Российской Федерации, нормативные документы Министерства финансов РФ, концепции и программы совершенствования институциональной основы российской экономики.

В процессе обработки и анализа эмпирических данных был использован комплекс методов экономических исследований, объединенных системным подходом к изучению проблемы. На разных этапах работы применялись аналитический, монографический, экономико-статистический, абстрактно-логический, сравнительный, экономико-математические методы с их многообразными алгоритмами и приемами.

**Информационно-эмпирической базой** диссертационного исследования послужили материалы Федеральной службы государственной статистики РФ, Министерства финансов РФ, Министерства экономического развития РФ, данные официальных сетевых ресурсов, отчеты ведущих кредитных учреждений РФ, материалы научно-практических конференций и периодической печати, монографические исследования отечественных и зарубежных ученых, творческие разработки научных коллективов, а также личные наблюдения автора.

**Научная новизна результатов исследования** состоит в обосновании теоретико-методологических положений и практических рекомендаций, направленных на повышение эффективности осуществления комиссионно-посреднической и кредитной деятельности на рынке услуг факторинга.

Полученные результаты характеризуются следующим приращением научных знаний:

– выделена совокупность основных функций факторинга, среди которых администрирующая, контрольная, перераспределительная и экономии издержек обращения определяют комплексный характер операционной базы рассматриваемой технологии финансирования оборотного капитала на принципах возвратности, срочности, платности и целевой направленности;

– аргументирована высокая степень практической значимости кредитного менеджмента факторинговой организации, состоящая в осуществлении контроля

за платежной дисциплиной и деловой репутацией контрагентов, управлении рисками посредством лимитной политики и оказании дополнительных услуг по информационному обеспечению, учету и инкассации дебиторской задолженности;

– выявлены тенденции снижения уровня концентрации капитала на российском рынке факторинговых услуг при увеличении численности его основных участников, что свидетельствует о повышении степени резистентности операторов в условиях возрастающей конкуренции и ухудшения характеристик макроэкономической динамики;

– определены перспективы укрепления экономического потенциала и повышения уровня конкурентоспособности базовых субъектов рынка факторинговых услуг посредством диверсификации их деятельности в направлении реализации продуктов с высокой добавленной стоимостью, основными из которых являются международный, реверсивный и безрегрессный виды факторинга;

– доказана целесообразность осуществления факторинговыми компаниями в условиях макроэкономической рецессии умеренного и консервативного типов стратегий финансирования поставщиков продукции, первая из которых предполагает наличие значительного запаса ликвидности контрагентов, а вторая обеспечивает стабильное функционирование хозяйствующих субъектов посредством существенных ограничений на издержки;

– обоснована необходимость функциональной интеграции факторинговых и страховых компаний в направлении расширения использования безрегрессной формы передачи денежных требований, что дает возможность предоставлять услуги с диверсифицированным спектром дебиторской задолженности, снизить уровень кредитных рисков, минимизировать затраты на оценку и мониторинг платежеспособности контрагентов.

**Научная новизна подтверждается следующими, полученными автором результатами, выносимыми на защиту:**

– структурированы операционная база и основные характеристики факторинга, раскрывающие его семантическую сущность, к первой из которых относится инвойс дискаунтинг, а вторые определяются посредством описания

функций, принципов, видов, объектов и субъектов осуществления комиссионно-посреднической и кредитной деятельности (п. 9.10 Паспорта специальности 08.00.10);

– детерминированы конкурентные преимущества факторинга как одной из форм беззалогового финансирования оборотного капитала предприятия, к которым относятся следующие: возможность совмещения с традиционными долговыми инструментами; целевой характер использования ресурсов; наличие перспектив отсрочки платежа без потери скорости обращения денежных средств; сокращение изъятий по налогу на прибыль (п. 9.16 Паспорта специальности 08.00.10);

– дана оценка современного состояния российского рынка факторинговых услуг, что позволило диагностировать наиболее вероятные тенденции его перспективной динамики и выделить характерные группы кредитных учреждений, позиционирующих свое участие в обеспечении надежного финансирования оборотного капитала хозяйствующих субъектов (п. 9.4 Паспорта специальности 08.00.10);

– выявлены благоприятствующие и препятствующие условия для развития отечественного рынка факторинговых услуг, что дает возможность определить перспективы усиления влияния первых и нейтрализации воздействия вторых на субъекты экономических отношений в этой сфере (п. 9.16 Паспорта специальности 08.00.10);

– обоснована последовательность реализации технологии риск-менеджмента факторинговой компании, предусматривающая анализ качества дебиторской задолженности, разработку соответствующей стратегии, выбор рациональных методов и инструментов предотвращения экономических угроз, их эффективное применение, а также оценку полученных результатов и определение необходимости внедрения корректирующих мероприятий (п. 9.10 Паспорта специальности 08.00.10);

– разработана методика оценки качества факторингового портфеля компании, в основу которой положена аддитивно-мультипликативная модель взаимо-

связи размерных характеристик уступленных требований, просроченной задолженности, ликвидности, прибыльности, диверсифицированности активов, обеспеченности собственными средствами (п. 9.10 Паспорта специальности 08.00.10);

– предложена рациональная структура механизма взаимодействия факторинговой и страховой компаний в процессе реализации безрегрессной формы передачи денежных требований, основными элементами которой являются согласование условий страхования факторинговой сделки, оценка рисков дебитора, управление задолженностью, возмещение убытков, взыскание денежных средств (п. 9.4 Паспорта специальности 08.00.10).

**Теоретическая и практическая значимость исследования** определяется областью использования обоснованных автором теоретико-методологических положений, актуальностью поставленных задач и соответствующих методических рекомендаций по совершенствованию организации и функционирования системы беззалогового кредитования организаций.

Теоретическое значение диссертации заключается в развитии недостаточно разработанных в отечественной экономической науке механизмов беззалогового финансирования оборотного капитала предприятий, в дополнении соответствующего понятийного аппарата и определении конкурентных преимуществ факторинга.

Выводы и результаты исследования могут быть использованы законодательными органами и органами исполнительной власти для совершенствования структуры и процессов функционирования финансовой системы страны. Разработанные в диссертации рекомендации являются полезными для учреждений банковского сектора, специализированных факторинговых компаний при осуществлении управления дебиторской задолженностью поставщиков продукции и оказании других видов услуг. Непосредственное практическое значение имеют следующие результаты: последовательность реализации технологий риск-менеджмента в процессах финансирования оборотного капитала предприятий за счет заемных средств, методика оценки качества факторингового портфеля организации, структура механизма взаимодействия факторинговой и страховой

компаний при использовании безрегрессной формы передачи денежных требований.

Отдельные выводы и концептуальные положения диссертации могут применяться в учебном процессе при преподавании дисциплин «Банковское дело», «Финансовый менеджмент», «Финансы предприятий».

**Апробация и реализация результатов исследования.** Основные положения и результаты диссертационного исследования были изложены и получили положительную оценку на межвузовской научно-практической конференции «Экономические и социально-гуманитарные проблемы развития Северо-Кавказского региона в новом тысячелетии» (Пятигорск, 2000 г.); международной научно-практической конференции «Эколого-экономические проблемы на современном этапе развития общества» (Пятигорск, 2003 г.); международной научно-практической конференции «Инновационная экономика в зеркале устойчивого развития» (Сочи, 2005 г.); международной научно-практической конференции «Актуальные проблемы социально-экономического развития России» (Сочи, 2006 г.); всероссийской научной конференции «Совершенствование налогообложения как фактор экономического роста» (Ставрополь, 2010 г.).

**Публикации.** По теме диссертации опубликованы статьи в сборниках научных трудов и материалов конференций, в том числе 1 научная работа в изданиях, рекомендованных ВАК Министерства образования и науки РФ. Всего по результатам исследования опубликовано 9 работ общим объемом 3,0 п.л. (авт. – 3,0 п.л.).

**Объем, структура и содержание работы.** Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения и списка использованных источников (115 наименований).

**Во введении** обоснована актуальность темы диссертационной работы, представлено состояние изученности проблемы, определены объект и предмет исследования, сформулированы цель и задачи диссертации, раскрыты ее научная новизна, теоретическая и практическая значимость.

**В первой главе** «Теоретические и методологические основы развития факторинга как современного кредитного инструмента» раскрыты сущность, содержание и место факторинга в системе кредитных отношений, охарактеризованы его основные преимущества и недостатки, изучен мировой опыт осуществления соответствующих операций.

**Во второй главе** «Современное состояние и приоритеты развития российского рынка факторинговых услуг» проанализированы тенденции расширения практики беззалогового финансирования оборотного капитала предприятий с помощью заемных средств, а также условия реализации риск-менеджмента факторинговых операций в условиях макроэкономического кризиса.

**Третья глава** «Организационно-методические подходы к совершенствованию механизма реализации факторинговых операций» посвящена обоснованию рациональной методики оценки качества факторингового портфеля компании, разработке системы ранжирования сделок по уровню платежеспособности и финансовой устойчивости дебиторов, формированию механизма взаимодействия факторинговых и страховых компаний при использовании безрегрессных схем передачи денежных требований.

**В заключении** содержатся основные выводы и рекомендации по результатам диссертационного исследования.

## **ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ И РЕЗУЛЬТАТЫ РАБОТЫ, ВЫНОСИМЫЕ НА ЗАЩИТУ**

*1. Структурированы операционная база и основные характеристики факторинга, раскрывающие его семантическую сущность, к первой из которых относится инвойс дискаунтинг, а вторые определяются посредством описания функций, принципов, видов, объектов и субъектов осуществления коммиссионно-посреднической и кредитной деятельности.*

Первые попытки внедрения факторинга в отечественную финансово-экономическую сферу относятся к 1988 году, когда Промстройбанк и Жилсоцбанк СССР провели несколько операций по переуступке просроченной деби-

торской задолженности. Их деятельность заключалась в исполнении функций финансового посредника и не предполагала реализации комплексного подхода к технологическому исполнению передачи денежных требований. В этой связи можно заключить, что в основу российской практики факторингового сопровождения процессов перевода капитала из товарной формы в денежную положены инструменты инвойс-дисконтинга (рисунок 1).



Рисунок 1 – Формирование операционной базы и результативности факторинга

Последний предполагает исключительно функционирование под уступку прав денежных требований на основании оценки торгового оборота предприятия. Факторинг же дополняет технологии инвойс-дисконтинга операциями управления дебиторской задолженностью, информационным обслуживанием клиента и защитой от риска неплатежа.

При высоких товарно-денежных оборотах и значительном удельном весе отложенных платежей предприятие вынуждено осуществлять дополнительные

административные затраты. Факторинговое обслуживание дает возможность их минимизировать за счет переложения обязанностей по учету состояния и движения дебиторской задолженности на кредитную организацию. Она также может обеспечивать информационно-аналитическую поддержку управления финансами компании-поставщика, решения текущих производственных задач и маркетинговой деятельности.

Особое место в технологии реализации факторинга должно занимать устранение значительной части рисков предприятия-поставщика: валютных, процентных, кредитных и ликвидности. Во-первых, получая от банка большую часть денежных средств сразу после осуществления поставки продукции, предприятие ограждает себя от риска девальвации рубля за период отсрочки платежа. Во-вторых, гарантирование неизменности рыночной стоимости заемных ресурсов в течение длительного периода выступает дополнительным элементом сохранения финансовой устойчивости организации. В-третьих, имеющийся опыт оценки кредитоспособности хозяйствующих субъектов дает возможность банку исключить вероятность установления договорных отношений с недобросовестными клиентами. В-четвертых, высокая степень оперативности получения денежных средств устраняет риск образования кассовых разрывов и недостатка ресурсов для покрытия неотложных текущих затрат.

К основным функциям факторинга следует отнести администрирующую, контрольную, перераспределительную и экономии издержек обращения. Такое их многообразие обусловлено комплексным характером операционной базы рассматриваемой технологии финансирования оборотного капитала на принципах возвратности, срочности, платности и целевой направленности. При этом объектами реализации различных видов факторинга – внутреннего, международного, открытого и закрытого – выступают процессы перемещения денежного капитала из одних сфер хозяйственной деятельности в другие, а субъектами – поставщики продукции, ее покупатели, факторинговые компании или соответствующие подразделения кредитных учреждений.

*2. Детерминированы конкурентные преимущества факторинга как одной из форм беззалогового финансирования оборотного капитала предприятия, к которым относятся следующие: возможность совмещения с традиционными долговыми инструментами; целевой характер использования ресурсов; наличие перспектив отсрочки платежа без потери скорости обращения денежных средств; сокращение изъятий по налогу на прибыль.*

Важнейшие преимущества факторинга перед другими инструментами финансирования оборотного капитала компаний определяются его беззалоговым в традиционном понимании характером. Если объемы банковского кредита зависят от прошлых доходов предприятия, то ресурсные размеры факторинговой операции, как правило, пропорциональны параметрам будущих продаж. Благодаря этому она может стать доступной широкому кругу хозяйствующих субъектов.

Как известно, кредиты, облигации, векселя являются конкурирующими инструментами привлечения заемного капитала. Факторинг может применяться совместно с ними, поскольку не требует расширения имеющегося объема гарантий. Кроме того, когда в условиях высокой конкуренции дальнейшее снижение цены становится невозможным, именно отсрочка платежа представляется единственно приемлемым средством сохранения финансовой устойчивости предприятия. При этом Фактор выступает для клиента в роли кредитного менеджера, контролирующего платежную дисциплину и деловую репутацию покупателей, управляющего рисками посредством лимитной политики и оказывающего дополнительные услуги по информационному обеспечению, учету и инкассации дебиторской задолженности (рисунок 2).

Главная задача факторинга состоит в обеспечении такого режима функционирования предприятия, при котором создание максимально благоприятных условий для потребителей производимой продукции не приводило бы к дефициту его собственных оборотных средств. Также в этом случае может быть реализована возможность отсрочки платежей покупателей без существенного снижения скорости обращения капитала.

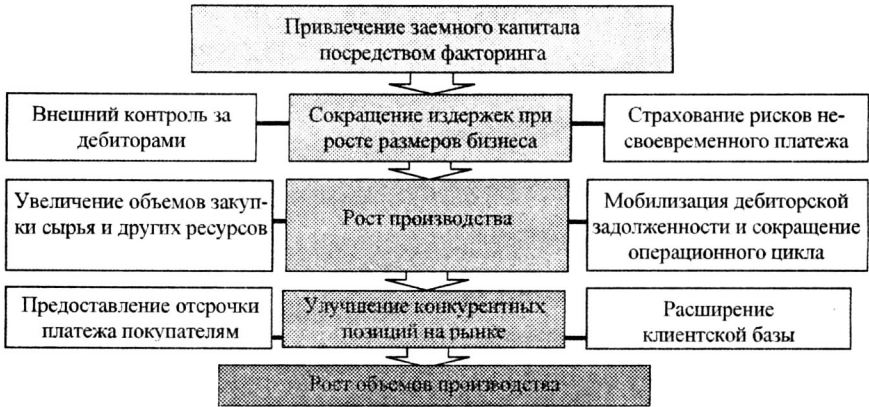


Рисунок 2 – Преимущества факторинга как инструмента увеличения объемов продаж

Согласно действующему законодательству, база по налогу на добавленную стоимость при оказании финансовых услуг Фактором определяется как величина превышения сумм дохода, полученного при последующей уступке требования или прекращении действия соответствующего обязательства, над суммой расходов на его приобретение в случае, если первоначальное требование облагается НДС. При этом зачет НДС, начисленного на маржу Фактора, у поставщика будет невозможен, что в дальнейшем приведет к сокращению у предприятия изъятий по налогу на прибыль. Факторинг следует признать более привлекательным для тех компаний, которые осуществляют регулярные поставки товаров, так как именно в этом случае весьма востребовано эффективное управление дебиторской задолженностью.

*3. Дана оценка современного состояния российского рынка факторинговых услуг, что позволило диагностировать наиболее вероятные тенденции его перспективной динамики и выделить характерные группы кредитных учреждений, позиционирующих свое участие в обеспечении надежного финансирования оборотного капитала хозяйствующих субъектов.*

Косвенными характеристиками состояния конкурентной среды в различных сегментах рынка выступают показатели отраслевой концентрации произ-

водства. Результаты проведенных расчетов, согласно базе данных факторинговых компаний, позволили определить, что за период с 2002 г. по 2009 г. индекс Херфиндаля-Хиршмана уменьшился с 50,8% до 12,4%. Это свидетельствует о снижении уровня концентрации изучаемого рыночного сегмента и увеличении числа его участников.

Сокращение доли факторинга в ВВП страны после 2008 года указывает на то, что он является весьма мобильным и уязвимым инструментом. На ухудшение макроэкономической ситуации факторинговые компании отреагировали даже более оперативно, чем традиционное банковское кредитование. Темпы прироста объемов уступленных денежных требований в 2009 г. относительно уровня 2008 г. оказались отрицательными (рисунок 3).

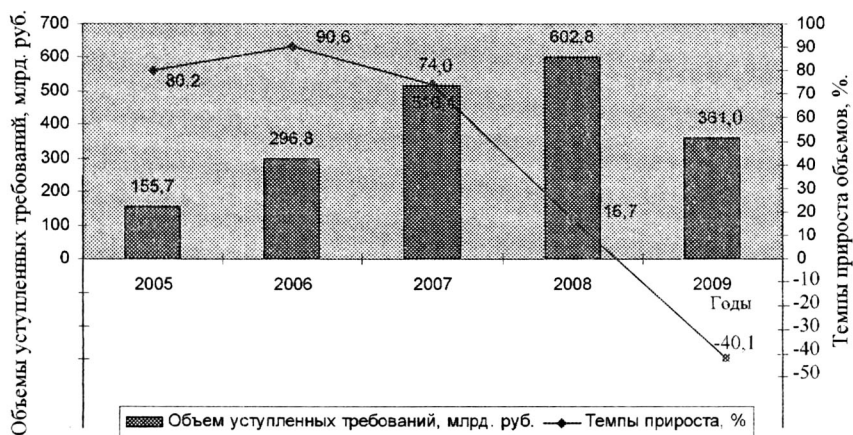


Рисунок 3 – Динамика основных характеристик рынка факторинговых услуг РФ

Если в 2007 г. и 2008 г. сокращение базы потенциальных клиентов факторинговых компаний было обусловлено ужесточением выдвигаемых ими требований к финансово-экономическому состоянию предприятий-поставщиков и их дебиторов, то в 2009 г. ситуация принципиально изменилась: высокая доля заемных средств в пассивах оказалась одной из главных причин неустойчивого функционирования организаций производственной сферы. Они стали использо-

вать преимущественно собственные средства, работая в особом режиме экономии ресурсов.

Макроэкономический кризис обусловил сокращение размерных параметров предоставляемых услуг у большинства крупнейших российских факторинговых организаций (таблица 1).

Таблица 1 – Динамика объемов уступленных требований крупнейшими российскими Факторами, млрд. руб.

Факторинговые организации	2007 г.	2008 г.	2009 г.	Темп прироста 2009 г. к 2008 г., %	Доля на рынке в 2009 г., %
1. ОАО «Промсвязьбанк»	969,0	141,8	122,0	-14,0	37,6
2. Банк «НФК» (ЗАО)	62,1	67,3	34,8	-48,3	10,7
3. ОАО «Банк «Петрокоммерц»	54,1	61,0	32,3	-47,0	10,0
4. ЗАО «ТрансКредитФакторинг»	14,6	22,5	23,0	2,2	7,1
5. ОАО «Альфа-банк»	-	-	21,1	-	6,5
6. ООО «БСЖВ Факторинг»	12,2	33,9	17,8	-47,5	5,5
7. ОАО АКБ «Металлинвестбанк»	-	10,3	16,8	63,1	5,2
8. ООО ФК «Лайф»	-	6,1	13,6	123,0	4,2
9. ЗАО «ЮниКредит Банк»	13,4	20,8	10,1	-51,4	3,1
10. Газпромбанк (ОАО)	7,1	14,7	8,7	-40,8	2,7
11. ООО ВТБ Факторинг	-	-	6,7	-	2,1
12. «Номос-банк» (ОАО)	14,0	14,9	3,2	-78,5	1,0
13. ЗАО «Русская Факторинговая Компания»	-	-	2,6	-	0,8
14. КБ «Роспромбанк» (ООО)	1,8	2,5	2,5	0,0	0,8
15. ОАО «Нордеа Банк»	-	-	1,9	-	0,6
16. ФК «Санкт-Петербург»	2,2	2,6	1,7	34,6	0,5
17. «ТКБ» (ЗАО)	2,7	3,2	1,3	-59,4	0,4
18. ЗАО «Кредит Европа Банк»	-	0,3	1,0	в 2,3 р.	0,3
19. КБ «СДМ-Банк» (ОАО)	-	1,2	1,0	-16,7	0,3
20. ООО МФГ «Юнифактор»	0,005	0,09	1,0	в 10,1 р.	0,3
21. ООО «Эконом-факторинг»	-	-	0,5	-	0,2
22. ОАО «СКБ-банк»	-	1,5	0,4	-73,3	0,1
23. ЗАО АКИБ «Церих»	0,3	0,7	0,1	-85,7	0,0
24. ЗАО «Банк Вологжанин»	0,02	-	0,01	-	0,0

Доминирующие позиции на рынке сохраняет ОАО «Промсвязьбанк» с оборотом в 122,0 млрд. руб., снижение объемов уступленных требований которого в 2009 г. относительно уровня 2008 г. составило 14,0%. Другие компании лидеры существенно уступают ему по размерным параметрам предоставляемых факторинговых услуг.

Характерной особенностью российских факторинговых организаций является формирование ресурсных источников на базе обладающих высоким уровнем ликвидности банков. С определенной степенью условности их можно структурировать в три группы. К первой относятся те кредитные учреждения, которые обслуживают более 50 клиентов, имеют стабильные договорные отношения с крупными поставщиками товаров, обладают достаточным опытом эффективного взаимодействия с дебиторами. Вторая группа включает в себя банки, осуществляющие факторинговую деятельность лишь в последние 3-4 года. Стоимость их услуг, как правило, в 1,5-2,0 раза ниже, чем у крупных операторов исследуемого сегмента рынка. Это не позволяет создавать резервные фонды для покрытия убытков в случаях потери платежеспособности дебиторов и, следовательно, повышает их уровень финансовой неустойчивости. К третьей группе принадлежат небольшие кредитные учреждения, обслуживающие до десяти клиентов по факторинговым схемам. Они, как правило, не специализируются на реализации договорных отношений в части уступленных денежных требований и устанавливают достаточно высокую цену при невысоком качестве своих услуг.

*4. Выявлены благоприятствующие и препятствующие условия для развития отечественного рынка факторинговых услуг, что дает возможность определить перспективы усиления влияния первых и нейтрализации воздействия вторых на субъекты экономических отношений в этой сфере.*

Результаты проведенного анализа позволили выделить комплекс благоприятствующих и препятствующих условий для устойчивого развития российского рынка факторинговых услуг (рисунок 4).

Позитивное воздействие на расширение экономических отношений в сфере факторинга должна оказать состоявшаяся в 2009 году отмена правовых ограничений на лицензирование компаний, не принадлежащих к категории кредитных учреждений. Это будет способствовать либерализации соответствующего сегмента рынка, повышению степени доступности финансовых ресурсов, ускорению оборачиваемости денежных средств и диверсификации рисков. Проявляющиеся в настоящее время предпосылки к преодолению кризисных

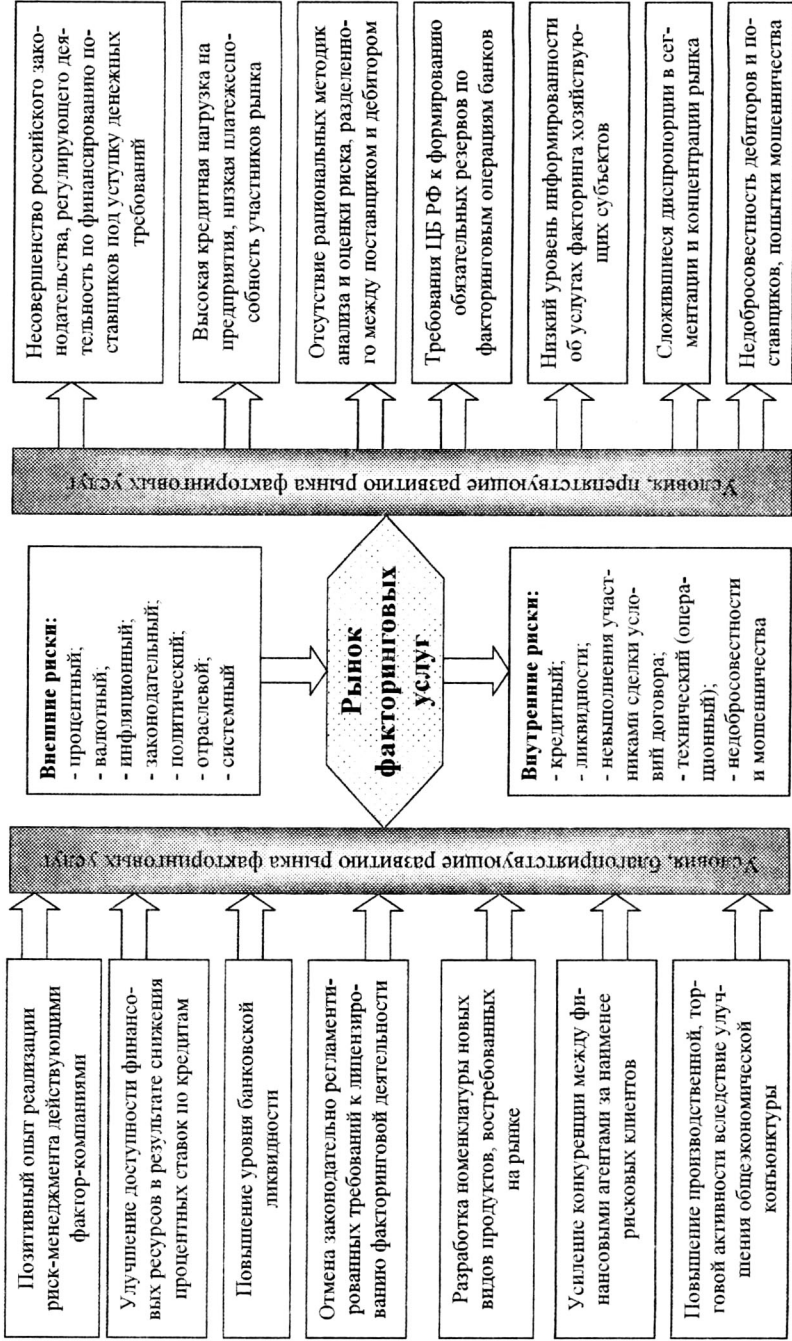


Рисунок 4 – Структура благоприятствующих и препятствующих развитию российского факторингового рынка условий

тенденций приводят к восстановлению прежнего уровня банковской ликвидности, оживлению производственной деятельности и торговой активности, что обуславливает востребованность инструментов факторинга.

К сожалению, некоторые реалии современного состояния рыночных отношений в России препятствуют развитию сегмента факторинговых услуг. К наиболее значимым из них можно отнести следующие: несовершенство законодательной базы в части регулирования деятельности по финансированию оборотного капитала предприятий под уступку денежных требований, текущая высокая кредитная нагрузка на организации производственной сферы, низкая платежеспособность участников рынка, недостаточная информированность субъектов экономических отношений о перспективности факторинговых операций, непропорциональная рассредоточенность соответствующих компаний на территории страны, недобросовестность некоторых дебиторов и поставщиков продукции.

Существующую позицию ЦБ РФ относительно формирования обязательных резервов по факторинговым операциям банков можно считать, с одной стороны, благоприятствующей упорядоченному развитию соответствующего сегмента рынка, а с другой – препятствующей. Во-первых, законодательно закрепленное требование к соответствию размеров регламентированных резервов объемам привлеченных средств оказывает стабилизирующее воздействие на исследуемый сегмент. Во-вторых, необходимость хранения в ЦБ РФ беспроцентного денежного депозита, обязательного для банков, снижает их конкурентоспособность по сравнению со специализированными факторинговыми компаниями.

Реализация государственной финансовой политики в направлении укрепления правовых и экономических условий, благоприятствующих развитию рынка факторинговых услуг и нейтрализации препятствующих этому причин, будет способствовать активному восстановлению воспроизводственных способностей хозяйственного комплекса страны.

*5. Обоснована последовательность реализации технологии риск-менеджмента факторинговой компании, предусматривающая анализ качества дебиторской задолженности, разработку соответствующей стратегии, выбор рациональных методов и инструментов предотвращения экономических угроз, их эффективное применение, а также оценку полученных результатов и определение необходимости внедрения корректирующих мероприятий.*

Безалоговый характер финансирования факторинговыми компаниями поставщиков продукции обуславливает необходимость разработки специального механизма обеспечения экономической безопасности рассматриваемой категории хозяйствующих субъектов. Это связано с наличием многочисленных случаев недобросовестного партнерства в системах «фактор-клиент» и «клиент-дебитор».

Особая роль в обеспечении эффективного функционирования факторинговых компаний отводится технологиям риск-менеджмента. Основные его этапы должны предусматривать следующее: анализ качества дебиторской задолженности клиента-поставщика, разработку стратегии финансирования, выбор методов и инструментов управления рисками, реализацию механизма предотвращения экономических угроз в процессе исполнения договорных обязательств, оценку полученных результатов и необходимости внедрения корректирующих мероприятий (рисунок 5).

Представляется целесообразным проведение андеррайтинга дебиторов, включающего проверку их бизнес-имиджа, возможной аффилированности поставщиков и покупателей, финансового состояния последних, предельных размеров сокращения их оборотного капитала. Для минимизации возможных потерь необходим ежеквартальный комплексный анализ факторинговых активов компании со стороны ее основных служб: кредитного контроля, риск-мониторинга, управления финансовыми рисками. При этом уровень возникающих экономических угроз определяется долей просроченной задолженности во всем объеме средств факторинговых сделок, величиной фонда резервирования, параметрами средней премии за риск в эффективной процентной ставке.

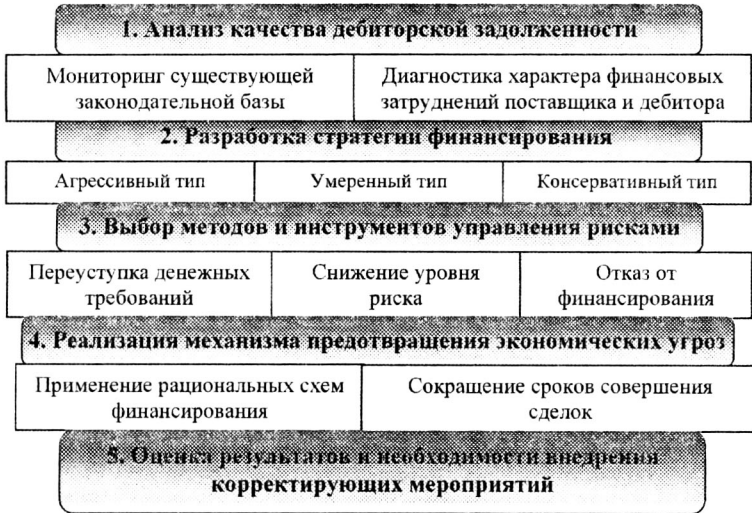


Рисунок 5 – Последовательность реализации риск-менеджмента факторинговых операций

Принятая факторинговой компанией стратегия финансирования может быть агрессивного, умеренного или консервативного типа. Первый нельзя считать приемлемым в условиях рыночной неопределенности и высоких рисков. Второй допустимо использовать фактор-компаниями, имеющими значительный запас ликвидности или работающими с контрагентами сферы производства и реализации товаров массового спроса. Третий тип в наибольшей степени соответствует фазе макроэкономической рецессии, так как предполагает установление жестких условий обслуживания при невысокой марже, а потому позволяет стабильно функционировать в неблагоприятных рыночных условиях.

В качестве эффективных инструментов снижения уровня риска факторинговой компании можно рекомендовать следующее: проведение детальной верификации поставок, ограничение объемов финансирования и сроков совершения сделок, формирование резервов денежных средств, внедрение отраслевой диверсификации портфеля заказов, приоритетное обслуживание поставщиков товаров массового потребления.

*б. Разработана методика оценки качества факторингового портфеля компании, в основу которой положена аддитивно-мультипликативная модель взаимосвязи размерных характеристик уступленных требований, просроченной задолженности, ликвидности, прибыльности, диверсифицированности активов, обеспеченности собственными средствами.*

Конкурентные преимущества факторинговой организации во многом определяются характеристиками сформированного портфеля заказов. В этой связи представляет практический интерес периодическая диагностика его качества посредством получения информации о тех свойствах и параметрах активов, которые обеспечивают устойчивое функционирование организации и увеличение ее прибыли.

Разработанная методика оценки текущего состояния факторингового портфеля основана на совокупности показателей, характеризующих размеры уступленных требований, просроченной задолженности, прибыльности, а также степени ликвидности, диверсифицированности активов, обеспеченности собственными средствами организации. Аналитическое выражение результирующего индикатора качества портфеля  $I_q$  имеет следующий вид:

$$I_q = 16,7 \left( \frac{12F_z}{N_p} + \frac{F_p(D+S_o)}{DS_o} + \frac{F_z + N_p + \sum_{i=1}^n d_i F_{pi}}{F_p} \right), \quad (1)$$

где  $F_z$  – объем просроченной факторинговой задолженности, руб.;  $N_p$  – чистая прибыль компании, руб.;  $F_p$  – объем сформированного факторингового портфеля, руб.;  $D$  – привлеченные депозиты на срок от 1 до 6 месяцев, руб.;  $S_o$  – собственные средства компании, руб.;  $d_i$  – доля задолженности  $i$ -той отрасли экономики в совокупном факторинговом портфеле;  $F_{pi}$  – отраслевая составляющая объема факторингового портфеля, руб.

В результате проведенных расчетов выявлено рассогласование количественных и качественных характеристик портфеля уступленных требований ведущих российских фактор-компаний (таблица 2). Лидирующие позиции ОАО «Промсвязьбанк» в части количества обслуживаемых организаций и объема уступленных денежных требований не позволяют сформировать факторинговый

Таблица 2 – Характеристики факторинговых портфелей компаний, 2009 г.

Факторинговые компании	Объем портфеля, млрд. руб.	Объем уступленных денежных требований, млрд. руб.	Количество обслуженных организаций, ед.	Индикатор качества факторингового портфеля, %
ОАО «Промсвязьбанк»	24,7	122,0	1113	33,0
ОАО «Банк «Петрокоммерц»	5,0	32,3	74	69,5
ЗАО «ТрансКредитФакторинг»	4,0	23,0	80	37,0
Банк НФК (ЗАО)	3,7	21,1	479	49,5
ООО ФК «Лайф»	3,0	13,6	587	13,5
ООО ВТБ Факторинг	2,8	6,7	77	29,8
ОАО «Альфа-банк»	2,2	21,1	71	16,4
ОАО АКБ «Металлинвестбанк»	1,8	16,8	361	41,2
ООО «БСЖВ Факторинг»	1,7	17,8	55	15,3
ЗАО «ЮниКредит Банк»	1,4	10,1	138	64,2

портфель высокого качества. Лишь 33% активов этой компании характеризуют высокую степень доходности при низком уровне риска. В этой связи наиболее привлекательно выглядят ОАО «Банк «Петрокоммерц» и ЗАО «ЮниКредит Банк».

Данной методикой банк может пользоваться в процессе принятия решений о целесообразности предоставления финансирования. К реализации должны приниматься только те уступленные денежные требования, которые не ухудшают динамику качества факторингового портфеля. Предложенный методический подход является достаточно простым и надежным инструментом в технологиях риск-менеджмента факторинговых организаций.

*7. Предложена рациональная структура механизма взаимодействия факторинговой и страховой компаний в процессе реализации безрегрессной формы передачи денежных требований, основными элементами которого являются согласование условий страхования факторинговой сделки, оценка рисков дебитора, управление задолженностью, возмещение убытков, взыскание денежных средств.*

Перспективы дальнейшего развития рынка факторинговых услуг заключаются в расширении использования безрегрессной формы передачи денежных требований. При осуществлении подобных сделок в условиях рыночной неопре-

деленности факторинговые компании вынуждены обращаться за помощью к кредитным страховщикам либо создавать дополнительные резервные фонды для покрытия возможных потерь. Последнее является менее приемлемым, так как приводит к отвлечению денежных средств от вложения в прибыльные проекты.

Страхование факторинга особенно необходимо при постоянном увеличении объемов реализации продукции поставщиком, а также в случаях большого роста количества его дебиторов. Установление взаимовыгодного сотрудничества со страховыми организациями дает возможность принимать к исполнению уступку требований с более разнообразным спектром дебиторской задолженности, предоставлять услуги с расширенными лимитами финансирования, снизить уровень рисков факторингового портфеля, минимизировать затраты на оценку и мониторинг платежеспособности контрагентов.

Структура предложенного механизма взаимодействия факторинговой и страховой компаний при безрегрессной форме реализации уступленных денежных требований включает в себя следующие основные блоки: согласования условий страхования факторинговой сделки, оценки возможных рисков со стороны покупателя продукции, управления дебиторской задолженностью, возмещения убытков, взыскания долга (рисунок 6).

В период действия договора между двумя компаниями страховщик должен регулярно проводить мониторинг установленных лимитов финансирования. При этом диагностику следует осуществлять с учетом сведений, предоставляемых фактор-фирмой в рамках реализации функции предупреждения возможных потерь. Основная задача страховщика заключается в оперативном реагировании на негативные изменения в деятельности и финансовом состоянии покупателя продукции с целью своевременного приостановления или прекращения финансирования поставщика.

Важнейшим элементом реализации представленной на рисунке 6 структуры является достижение материального эффекта посредством гарантированной оплаты страхового возмещения, что допускает вероятность введения дополнительных дублирующих звеньев, в том числе перестраховочной защиты.



Рисунок 6 – Структура механизма взаимодействия факторинговой и страховой компаний

Эффективное функционирование предложенного механизма взаимодействия факторинговых и страховых компаний будет способствовать укреплению отечественного рынка услуг по финансированию оборотного капитала предприятий-поставщиков продукции, а также повышению уровня экономической устойчивости хозяйственного комплекса в целом.

### ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ ДИССЕРТАЦИИ ОПУБЛИКОВАНЫ В СЛЕДУЮЩИХ НАУЧНЫХ РАБОТАХ:

*Статьи в ведущих научных изданиях, рекомендованных ВАК Российской Федерации для публикации основных результатов диссертации на соискание ученой степени кандидата наук:*

1. Заема, Л.М. Риск-менеджмент факторинговых операций в условиях кризиса / Л.М. Заема // Вестник университета (Государственный университет управления). №34. – М.: ГУУ, 2009. (0,4 п.л.).

*Другие публикации:*

2. Заема, Л.М. Банковский бизнес и его влияние на экономику Ставропольского края / Л.М. Заема // *Материалы межвузовской научно-практической конференции «Экономические и социально-гуманитарные проблемы развития Северо-Кавказского региона в новом тысячелетии»*. – Пятигорск: ИнЭУ, 2000. (0,3 п.л.).

3. Заема, Л.М. К вопросу о транзитивности кредитной системы / Л.М. Заема // *Материалы международной научно-практической конференции «Эколого-экономические проблемы на современном этапе развития общества»*. – Пятигорск: ИнЭУ, 2003. (0,4 п.л.).

4. Заема, Л.М. К вопросу о стимулирующей роли факторинга в условиях рынка / Л.М. Заема // *Сборник материалов научных трудов Пятигорского филиала РГТЭУ «Исследования в области прикладной экономики»*. Том 2. Выпуск 1. – Ессентуки: ООО «Издательский дом», 2004. (0,5 п.л.).

5. Заема, Л.М. Аспекты стимулирования инноваций / Л.М. Заема // *Материалы международной научно-практической конференции «Инновационная экономика в зеркале устойчивого развития»*. – Сочи: КубГУ, 2005. (0,2 п.л.).

6. Заема, Л.М. К вопросу о стимулирующей роли банковского кредита / Л.М. Заема // *Сборник материалов научно-методических чтений ПГЛУ «Университетские чтения-2005»*. – Пятигорск: ПГЛУ, 2005. (0,2 п.л.).

7. Заема, Л.М. Финансово-кредитные аспекты стимулирования инноваций / Л.М. Заема // *Сборник материалов научно-методических чтений ПГЛУ «Университетские чтения-2006»*. – Пятигорск: ПГЛУ, 2006. (0,4 п.л.).

8. Заема, Л.М. К вопросу о формировании кредитного потенциала региона / Л.М. Заема // *Материалы международной научно-практической конференции «Актуальные проблемы социально-экономического развития России»*. – Сочи: КубГУ, 2006. (0,4 п.л.).

9. Заема, Л.М. Налоговые преимущества факторингового финансирования / Л.М. Заема // *Материалы Всероссийской научной конференции «Совершенствование налогообложения как фактор экономического роста»*. – Ставрополь: ООО «Мир данных», 2010. (0,2 п.л.).

