

УДК 336.7

РИСКИ ФАКТОРИНГОВОЙ ОПЕРАЦИИ И ОЦЕНКА ЕЕ ЭФФЕКТИВНОСТИ

А. М. Колесников,

доктор экон. наук, профессор

Санкт-Петербургский государственный университет аэрокосмического приборостроения

Рассматривается современное состояние факторинговых операций. Анализируется модель эффективности факторинговых операций Чессера. Предлагается алгоритм оценки эффективности факторинговых операций.

Ключевые слова — факторинговые операции, риски, алгоритм оценки, банки, дебиторские задолженности.

Основной причиной, препятствующей широкому обслуживанию дебиторских задолженностей покупателей, имеющих у поставщиков, является отсутствие у российских факторов четкой методологии такой работы, что связано с распроданным отождествлением товарного и коммерческого банковского кредитования. Происходит подмена изучения особенностей финансового обеспечения товарного кредита исследованием сходного по ряду формальных признаков банковского кредита.

Если при банковском кредитовании к потерям приводят риски неплатежеспособности или недобросовестности первичного заемщика, то при товарном кредитовании эту роль играют только риски, связанные с конечными заемщиками.

Множественность рисков (равно как и множественность конечных заемщиков) существенно снижает общий интегральный риск операции [1]. Это вполне осознается поставщиками, которые именно на этом и строят свои наиболее выигрышные стратегии по завоеванию рынка, но в весьма малой степени осознается факторинговыми компаниями и кредитными организациями, что способствует увеличению отрыва реального сектора экономики от финансового. Главной задачей ликвидации такого разрыва является придание дебиторской задолженности покупателей характерных черт ликвидного финансового инструмента.

Поскольку финансовая сущность факторинговых операций состоит, прежде всего, в хеджировании финансовых рисков поставщика, связанных с его дебиторами, подобные предположения существенно искажают анализ и прогноз финансовых результатов исполнения факторинговой операции.

Проанализируем определение факторинговой операции, принятое конвенцией ЮНИДРУА. В соответствии со ст. 1 Оттавской конвенции ЮНИДРУА, по международным факторным операциям подразумевают контракт, заключенный между одной стороной (поставщиком) и другой стороной (фирмой по факторинговым операциям, именуемой также «цессионарием»), в соответствии с которым: а) поставщик может или должен уступить цессионарию обязательные требования, вытекающие из контрактов по продаже товаров, заключаемых между поставщиком и его заказчиками (дебиторами), за исключением тех, которые относятся к товарам, закупленным в основном для их личного пользования, семейного или домашнего; б) цессионарий должен взять на себя не менее двух следующих обязанностей:

- 1) финансирование поставщика, в частности заем или долгосрочный платеж;
- 2) ведение счетов по обязательным требованиям;
- 3) предъявление к оплате дебиторских задолженностей;
- 4) защиту от неплатежеспособности дебиторов.

Далее будет рассматриваться «чистый» факторинг. Будем считать, что в ходе факторинговой операции цессионарий во всяком случае исполняет обязанности [2, 3], изложенные в п. б) ст. 1 Международной конвенции ЮНИДРУА, составляющие главную часть финансового бремени сделки. Выделим три основные особенности, качественно отличающие факторинговую операцию от стандартных активных операций.

1. Операция кредитования как часть факторной операции имеет то отличие от стандартного кредитования, что получателем кредита является одно лицо (поставщик/продавец), а обязанным

вернуть кредит — другое лицо (дебитор поставщика/продавца).

2. Факторинговая операция растянута во времени, и ход ее исполнения корреспондирован с ходом исполнения сделки.

3. Достижению максимального эффекта (получению максимальной прибыли) на протяжении всей операции препятствует целый ряд рисков, сопровождающих факторинговую сделку.

Эти риски можно разбить на три основные группы, в каждый момент существенно влияющие на эффективность факторной операции:

а) **риск делькредере** обусловлен возможностью невозвращения кредита либо его неполным или несвоевременным возвращением ввиду недобросовестности или неплатежеспособности покупателя, либо нарушением экспортером условий контракта в случае международного факторинга (вина экспортера);

б) **валютные риски** связаны с рисками курсовых потерь при переводе средств из валюты покупателя в валюту продавца в условиях плавающих курсов валют;

в) **политические риски** возникают в связи с возможностью исполнить контракт или провести расчеты по нему из-за изменения политической ситуации в стране продавца или покупателя.

Мы будем рассматривать и учитывать только влияние риска делькредере на эффективность факторинговой операции.

Как и для любой другой финансовой операции, для факторной операции разумно в качестве критерия эффективности взять условие максимизации ожидания прибыли цессионария (фактора). Ожидание прибыли можно определить как произведение чистой банковской прибыли на сумму финансирования, скорректированное на вероятность невыполнения условий кредитного договора:

$$E = C(r - p)(1 - p) \rightarrow \max,$$

где C — общая сумма финансирования; r — процентная ставка, выплачиваемая заемщиком; p — ставка рефинансирования; p — показатель вероятности невыполнения условий кредитного договора.

На основе статистического обобщения эмпирического материала в последние два-три десятилетия появилось несколько моделей прогноза наступления риска делькредере. Значительная часть этих моделей (модель CART, модель Алтмана и т. п.) базируются на разбиении дебиторов в зависимости от их состоятельности и платежеспособности на классы эквивалентности [4]. Такой подход не применим для исследования риска делькредере в факторных операциях, где этот риск является лишь одним из сопутствующих,

и конечный результат оценки эффективности операции должен включать интегральную оценку всех рисков, а разбиение на классы эквивалентности, таким образом, может быть лишь конечным, но никак не промежуточным результатом. К тому же все эти модели являются статистическими, тогда как важна возможность контролировать исполнение сделки в произвольный момент времени.

В целях построения модели оценки эффективности факторных операций может быть использована только модель Чессера [5]. Это также статистическая модель, но она сформулирована не в терминах классов эквивалентности, а в терминах вероятности неисполнения договора, можно использовать ее для исследования факторинговых операций.

Модель надзора за ссудами Чессера прогнозирует случаи невыполнения клиентом условий договора о кредите [6]. При этом под «невыполнением условий» подразумеваются не только непогашение ссуды, но и любые другие отклонения, делающие ссуду менее выгодной для кредитора, чем было предусмотрено первоначально.

В модель Чессера входят следующие шесть переменных:

$$X1 = \frac{\text{Денежные средства} + \text{Высоколиквидные ценные бумаги}}{\text{Все активы}};$$

$$X2 = \frac{\text{Нетто-продажи}}{\text{Денежные средства} + \text{Высоколиквидные ценные бумаги}};$$

$$X3 = \frac{\text{Брутто-доходы}}{\text{Все активы}};$$

$$X4 = \frac{\text{Общая сумма обязательств}}{\text{Все активы}};$$

$$X5 = \frac{\text{Основной капитал}}{\text{Чистые активы}};$$

$$X6 = \frac{\text{Оборотный капитал}}{\text{Нетто-продажи}}.$$

Оценочные показатели модели следующие:

$$y = -2,0434 - 5,24X1 + 0,0053X2 - 6,6507X3 + 4,4009X4 - 0,0791X5 - 0,1020X6.$$

Переменная y , которая представляет собой линейную комбинацию независимых переменных, используется в следующей формуле для оценки вероятности невыполнения условий договора:

$p = \frac{1}{1 + e^{-y}}$, где $e = 2,71828$. Получаемая оценка y может рассматриваться как показатель вероятности невыполнения условий кредитного договора. Чем больше значение y , тем выше вероятность невыполнения договора для данного заемщика.

В модели Чессера для оценки вероятности невыполнения договора используются следующие критерии:

- если $p > 0,50$, следует относить заемщика к группе, которая не выполнит условий договора;
- если $p < 0,50$, следует относить заемщика к группе надежных.

Далее алгоритм оценки эффективности факторной операции можно представить следующим образом.

1. Определить идеальную прибыль факторной операции по формуле

$$D \approx (Tr + b)S_k,$$

где T — срок контракта; b — факторинговая комиссия в долях единицы; S_k — сумма контракта.

2. Вычислить реальную прибыль факторинговой операции по формуле

$$E = C(r - \rho)(1 - p).$$

3. Сравнить значения D и E . Отношение значения реальной прибыли к полученному расчетным путем значению идеальной прибыли будет показателем эффективности факторинговой операции.

Несмотря на неразработанность надежной методики количественного анализа эффективности факторинговых операций эта отрасль финансовой индустрии в большинстве стран мира вступила в полосу бурного роста, что, прежде всего, связано с тем, что к началу 90-х годов в мире был накоплен значительный материал, который дал возможность эвристически осознать ряд существенных факторингу закономерностей.

Отсутствие какой-либо статистики на этот счет в России, несомненно, является одним из препятствий в развитии факторинга в РФ, поскольку без достаточной статистики затруднительно решать задачи анализа и управления сопутствующими рисками. Для того чтобы минимизировать негативные последствия, вызванные этим обстоятельством, одним из возможных путей развития факторинга в России может быть следующий: внедрение факторингового обслуживания должно начинаться с внутренних операций, причем в тех отраслях, расчеты в которых основаны на товарных кредитах на небольшие сроки и на небольшие суммы, а спрос обладает весьма слабой эластичностью. Получив, таким образом, необходимый материал и обработав его, можно перейти к международным операциям.

Литература

1. Гейда А. С., Лысенко И. В., Силла Е. П. Концептуальная модель задач исследования качества и потенциала систем реализации целевых программ, функционирующих в условиях риска // Информационно-управляющие системы. 2011. № 4. С. 77–83.
2. Bickers M. Factoring in the UK. 8th ed. — Bromley (Kent): BCR Publishing, 2003. — 232 p.
3. Bickers M. World Factoring Yearbook 2003. — Bromley (Kent): BCR Publishing, 2003. — 179 p.
4. Deutsche Factoring Bank Annual Report 2003. — Bremen: DFB, 2004. — 26 p.
5. Chesser D. L. Predicting loan noncompliance // J. of Commercial Bank Leading. 1974. N 8. P. 2–15.
6. Адамова К. Р. Факторинговые операции коммерческих банков: теория и практика // Бизнес и банки. 2000. № 15. С. 4–5.