

Шанина А. Н.
ст. преподаватель, соискатель,
НИУ «Белгородский государственный университет»

Орлова Е. Н.
аспирант,
Российская академия предпринимательства

Альтернативная составляющая инструментов финансирования в интегрированных корпоративных структурах

В статье рассматриваются инструменты внутреннего и внешнего содержания финансирования основных и оборотных активов интегрированных корпоративных структур с акцентированием внимания на факторинге.

Ключевые слова: интегрированные структуры, финансовые потоки, внутренние и внешние источники финансирования, факторинг.

Alternative component of instruments of financing in the integrated corporate structures

In the article are considered instruments of the internal and external content of the financing of fixed and current assets of the integrated corporate structures with particular focus on the factoring business.

Keywords: integrated structures, financial flows, both internal and external sources of financing, factoring.

Активное становление интегрированных корпоративных структур (промышленно-торговых, финансово-промышленных, финансово-кредитных и т.д.), цель слияния которых ориентирована на поддержание конкурентоспособности и ликвидности одновременно порождает как дефицит финансовых ресурсов, так и их избыток.

И в одном и в другом случае управление финансовыми потоками принимает стратегический характер, требующий определенных решений и действий. Основные цели, для достижения которых необходимо рациональное управление финансовыми потоками сводятся, как правило, к элементарному выживанию компании в условиях конкуренции, избежанию банкротства и крупных финансовых потерь, увеличению рыночной стоимости, росту экономического потенциала, объемам производства и реализации, максимизация прибыли и минимизация расходов, а также к обеспечению рентабельной деятельности и ряда других.

Несмотря на то, что приоритетность той или иной цели выбирается исходя из отраслевых особенностей компании и положения на данном сегменте рынка, удачное продвижение к ней во многом зависит от совершенства управления финансовыми потоками и выбора эффективных инструментов финансирования.

Перераспределение избытка финансовых ресурсов в интегрированных структурах и с практической и с теоретической точек зрения может выходить за пределы компании, когда ее временно свободные денежные средства (остатки по счетам в кредитных организациях, вложения в банковские депозиты, в ценные бумаги третьих лиц и т. д.), а также предоставление коммерческого кредита (отсрочка платежа по поставленным товарам, работам, услугам) предоставляются другим субъектам. В тоже время возможен вариант замкнутого финансирования в пределах холдинга, причем без понижения достигнутой доходности и эффективности производства. Тем не менее, по мнению специалистов, современные холдинговые структуры пока еще не готовы к такому замкнутому кругообороту финансовых ресурсов, и не столько в силу перехода к рынку, где наличие подобной «модели» кругооборота не свойственно, сколько в силу отсутствия самого механизма регулирования притока и оттока финансовых ресурсов на границах контура предприятия.

Исходя из того, что классификация инструментов финансирования делится по источникам на собственные и заемные (внутренние, внешние), долгосрочные и краткосрочные, структура интегрированных формирований и движение финансовых потоков выстроены таким образом, когда источники финансирования могут выступать одновременно в качестве внутренних и внешних как собственных, так и заемных. Кроме того, по нашему мнению, инструменты финансирования интегрированных структур целесообразно подразделять на инвестиционные и коммерческие (торговые). Соответственно, модели финансирования и механизм управления финансовыми потоками в одном и в другом случае будут принципиально отличаться друг от друга.

Например, к внутренним инвестиционным ресурсам финансирования интегрированных структур традиционно принято относить средства владельцев и совладельцев корпорации, формируемые и аккумулируемые в ходе эмиссии и размещения долевых ценных бумаг. Приобретая акции корпорации, частные лица, работники корпорации, внешние предпринимательские структуры, общественные организации, государственные учреждения включаются в систему корпорации как ее своеобразные элементы со своими функциями и взаимосвязями

[1]. Целевое предназначение данного вида источников холдинга, как правило, диверсифицировано. В тоже время функциональность компаний без этих средств невозможна, исходя из того, что они выступают основным источником формирования основных и оборотных средств. Кроме того, внутренние источники способствуют финансированию не только основных направлений деятельности компании, но и значительно расширяют её развитие посредством распределения и перераспределения прибыли.

Эмиссия акций интегрированных структур в мировой практике в отличие от российских предприятий долгое время была представлена в качестве одного из наиболее апробированных внутренних финансовых ресурсов с широким спектром реализации [1]. Однако, в настоящее время, данные говорят о том, что часто это не только апробированный, но и один из наиболее объемных финансовых ресурсов холдингов.

Тем не менее, российская действительность становления и развития большинства интегрированных структур свидетельствует об обратном, когда в финансировании компаний, преимущественно на начальном этапе их становления и развития, доминируют внешние источники. Активную интеграцию в период с 1999 года по настоящее время мы наблюдаем в агропромышленном комплексе, не менее активные процессы слияний и поглощений проходили в металлургии. В свою очередь становлению и развитию, например, агропромышленных интегрированных структур, способствовал банковский капитал и средства государственного и региональных бюджетов, металлургическая отрасль развивалась также посредством вливаний частных инвестиций. По данным Министерства сельского хозяйства объем субсидированных кредитов (займов) в 2009 году составил 10778,6 млн. руб. темпы роста которого ежегодно (до 2013 года) увеличивались от 10,5 до 25,6%, причем на долю инвестиционных кредитов приходилось порядка 70%, краткосрочных займов 30% соответственно [2], в то время как объем частного капитала и долгосрочных кредитов коммерческих банков за тот же период составил порядка 700 000 млн. руб.

Металлургический комплекс за аналогичный период (2009–2012 гг.) освоил частных инвестиций в черную металлургию в объеме более чем 115000 млн. руб., и в цветную порядка 65000 млн. руб. [3].

Инвестиционный капитал осваивался отраслями преимущественно на пополнение основных средств движимого и недвижимого характера, причем представители крупного сельского бизнеса финансируются в рамках Национального проекта «Развитие АПК» начиная с 2006 года.

Начиная с 2008 года у интегрированных компаний возникли проблемы с ликвидностью и финансовой устойчивостью краткосрочного характера. Управление оборотными активами подразумевает качественно выстроенную политику в отношении оборотных средств, в том числе источников их финансирования. Альтернативные модели финансирования оборотных активов определяются источниками финансирования их постоянной и переменной частей. К постоянной части оборотных активов относятся те оборотные средства по объему и структуре, которые имеются в наличии даже в период спада деятельности фирмы (минимальный, постоянно сохраняющийся уровень). Переменная же часть оборотных средств пополняется за счет прироста оборотных средств, потребность в которых возникает исключительно в периоды сезонных или циклических колебаний деловой активности [4]. Именно в этой части финансирования проявляется коммерческая (торговая) модель, когда финансируется постоянная часть оборотных средств, а иногда основных, за счет краткосрочных кредитов.

Установкой политики управления денежными потоками является определение объема и структуры оборотных активов, источников их покрытия и соотношения между ними, достаточного для обеспечения долгосрочной производственной и эффективной финансовой деятельности холдинга [4].

Практика показала, что основным внутренним источником финансирования послужило внедрение модели трансфертного кредитования, которое привело к оптимальному перераспределению ресурсов внутри холдинга. Интегрированные структуры во избежание налоговых потерь и отвлечения оборотных средств стремились максимально производить взаимозачеты между участниками по внутреннему клирингу, максимальному использованию денежных суррогатов (векселей и др.) для экономии оборотных средств.

Среди внешних источников покрытия кассовых разрывов, особенно в торговой её части наиболее популярным инструментом является факторинг.

С нашей позиции, когда о факторинге известно почти все, можно утверждать, что факторинг представляет собой интегрированную финансовую услугу, оказываемую в обмен на уступку дебиторской задолженности. Отметим, что в набор факторинговых услуг необходимо включать обеспечение финансовыми ресурсами поставщика, изучение его кредитной истории и способности отвечать по своим обязательствам, мониторинг задолженности покупателей, организацию и ведение учета дебиторской задолженности, инкассацию и принятие на себя риска.

Следовательно, факторинг — это финансовая услуга, объединяющая в себе комплекс мероприятий со стороны фактора, проведение которых направлено на сокращение риска при заключении сделки в виде коммерческого (товарного) кредита и связанная с управлением и финансированием дебиторской задолженности.

Обобщая существующий понятийный аппарат, например, Докукина Е.В. в своей статье [5] выделила ключевые признаки факторинга как финансовой услуги, отличающие его от множества других услуг и операций финансового рынка. В частности автором указывается на то, что факторингу свойственны:

- *рефинансирование товарного кредита*: факторинг представляет собой операцию по кредитованию клиента под переуступку непоплаченных долговых требований — дебиторской задолженности, возникшей в результате коммерческого кредитования;
- *краткосрочный характер кредитования*: при максимально возможной отсрочке платежа 180 дней при факторинге срок финансирования клиента, как правило, не превышает 90 дней;
- *управленческий характер услуг*: факторинг — активная финансовая операция, предполагающая управление дебиторской задолженностью клиента;
- *двойное инфраструктурное назначение*: представляя собой финансовую разновидность торгово-комиссионной операции, факторинг является элементом инфраструктуры товарного и финансового рынков одновременно;
- *ориентация на юридических лиц*: факторинг предполагает финансовое обслуживание хозяйствующих субъектов, осуществляемое кредитными организациями или специализированными финансовыми институтами (факторами);
- *комплексность*: факторинг представляет собой совокупность услуг, включая рефинансирование товарного кредита, учет (дисконтирование) счетов-фактур (invoice discounting), инкассирование долгового обязательства, страхование поставщика от кредитного риска.

Особенность факторинга заключается еще и в том, что в него включены такие услуги, каждая из которых в отдельности имеет продукт-заменитель. Например, финансирование можно получить, обратившись в банк за кредитными продуктами (кредиты, кредитные линии, овердрафт и т.д.) [6]. Страхование кредитных рисков может осуществляться страховой компанией, взыскание просроченной задолженности с поставщика финансово-кредитные институты перекладывают на

коллекторские компании. Однако преимущества факторинга в том, что все перечисленные компании могут в комплексе получить все и сразу в одном месте.

Факторинг можно сравнивать с кредитом, тем не менее, факторинг и банковский кредит имеют различную природу и направлены на удовлетворение разных потребностей поставщиков. Кредит характеризуется срочностью, что предполагает его погашение через определенный срок, и неприемлемых для финансирования поставок с отсрочкой платежа [7].

Кроме того, досрочные платежи, как отмечает С.Е. Пушторский [3] в рамках факторингового обслуживания, компании, как правило, используют для финансирования текущей деятельности, а кредитные ресурсы – в качестве инвестиционных или инновационных средств.

Из практических альтернатив, мы наблюдаем ситуацию, когда менеджмент холдингов не стоит на месте, в частности, на смену трансфертному кредитованию финансирования оборотных активов с теоретической точки зрения может прийти все тот же факторинг, который из категории внешних источников финансирования может перейти в разряд внутренних. Несмотря на то, что внутренним факторингом называют операции по заключению факторинговой сделки между резидентами одной страны, вполне реальным может быть финансирование дебиторской задолженности посредством торгового посредника (например, Торговый дом), деятельность которого направлена на обеспечение сбыта готовой продукции и контроль за поступлением выручки всей интегрированной структуры.

Механизм факторинга, в случае внедрения модели внутри холдинга, получит ряд неоспоримых преимуществ, среди которых необходимо выделить следующие:

- финансирование осуществляется организацией – фактором, созданной внутри интегрированной структуры, компаниям которой свойственно проводить межхозяйственные и торговые расчеты;
- в отличие от краткосрочного кредита поставщику не требуется накапливать ресурсы с целью погашения долга, сумма финансирования при факторинге, как правило, погашается в результате поступления средств от покупателей;
- рост объемов сделок увеличивается автоматически по мере роста объемов продаж.

Следовательно, при финансировании в рамках внутреннего факторинга полностью решается проблема формирования оборотных

средств всех участников группы компаний, нет необходимости в поиске обеспечения с целью получения кредита в коммерческом банке и, соответственно, это положительно отражается на инвестиционной привлекательности холдинга, поскольку не происходит роста кредиторской задолженности. Кроме того, внутрифирменное факторинговое финансирование получит как целевую, направленность, так и возможность снижения стоимости сделки, поскольку компании находятся в единой системе производства, переработки и сбыта продукции.

Таким образом, бесперебойное и эффективное функционирование организаций интегрированной структуры во многом напрямую связано с возможностями сохранять/расширять рынки сбыта, обеспечивая при этом достаточность оборотного капитала. Конкуренентоспособность определяется сохранением или расширением рынка продукции, а так же условиями проводимой маркетинговой политики и возможностью эффективной работы с потребителями продукции, в том числе – на условиях отсрочки платежа. В свою очередь использование такого инструмента как факторинг наделено рядом преимуществ и не уступает по своим функциональным позициям перед другими формами, которые также применяются в финансировании оборотного капитала.

Используемые источники

1. Мазуров О.Г. Управление финансовыми потоками транснациональных корпораций: Дис-ия на соис. уч. степ. к.э.н., М. 2001.
2. Данные Министерства Сельского Хозяйства. Режим доступа <http://www.mcx.ru/navigation/docfeeder/show/145.htm>
3. Данные федеральной службы государственной статистики. Режим доступа <http://www.gks.ru/>
4. Куприянова Т.Б. Управление оборотным капиталом в условиях цикличности спроса на продукцию: (на примере угольной промышленности): Дис-ия на соис. уч. степ. к.э.н., Томск. 2011.
5. Докукина Е.В. Эволюция факторинговых услуг // Журнал «Вестник МГУС», № 2 2008.
6. Евсейкина Е.Ю. Бухгалтерский учет факторинговых операций в организациях: Дис-ия на соис. уч. степ. к.э.н., Нсб. 2008.
7. Сравнительный анализ факторинга и других инструментов финансирования // Официальный сайт интернет-портала ФАКТОРинг ПРО. Режим доступа http://www.factoringpro.ru/index.php/menu_history/96-factoringandfinance
8. Пушторский С. Е. Факторинг – стабильный источник оборотных средств для развития бизнеса// Электронный ресурс. Режим доступа <http://www.subcontract.ru/Conf2003/Disk/sb1/pushtorsky.html>