

© Пешкова А.А., 2015

Иркутский государственный университет, г. Иркутск

В статье рассматривается источник финансирования оборотных средств предприятия — факторинг. В настоящее время большинство компаний все чаще работают с отсрочкой платежа, чтобы поддержать свою конкурентоспособность. При этом из оборота отвлекается значительная часть оборотных средств. Ограниченность ресурсов предприятия требует постоянного поиска рациональных и эффективных источников пополнения. В статье рассматривается какое влияние оказывает применение факторинга на средневзвешенную стоимость капитала по сравнению с альтернативным источником финансирования — кредитом.

*Ключевые слова:* факторинг, оборотные средства, финансирование, кредитование, wacc.

**Ф**акторинг представляет собой комплексную финансовую услугу. Ее суть — краткосрочное финансирование под переуступку дебиторской задолженности Фактору (это банк или специализированная факторинговая компания). Цели, которые преследует использование данного финансового инструмента — ускорение оборачиваемости активов и во избежание появления сомнительных долгов.

В факторинговых операциях участвуют 3 стороны:

- Фактор — факторинговая компания (или факторинговый отдел банка) — посредник;
- клиент (кредитор, поставщик товара);
- предприятие (должник) — покупатель товара.

Схема факторинга представлена на рисунке 1 [7].



Рис.1. Схема факторинга

Давайте подробнее рассмотрим, как именно осуществляется факторинговая операция. Этапы ее осуществления представлены на рисунке 2. Вначале предприятие заключает договор на оказание факторинговых услуг с Фактором (который выступает финансовым агентом). Согласно такому договору поставщик (или продавец) реализует товар, но при этом не получает

за него оплату от покупателя, а уступает право потребовать ее с покупателя финансовому агенту. В результате, должник будет рассчитываться по своим долгам непосредственно с Фактором. Кредитор же получает оплату за отгруженный товар полностью и в более быстрые сроки, чем это предусмотрено торговыми отношениями на условиях рассрочки платежа [6].



Рис.2. Этапы факторинговой сделки

Привлекательность факторинга заключается в том, что он объединяет в себе не одну, а сразу несколько функций:

1. это финансирование оборотного капитала;
2. инкассация задолженности клиента;
3. и если это предусмотрено договором,

факторинг берет на себя риск неплатежа. В этом случае Фактор выступает в качестве страховщика финансовых рисков.

Кроме этого, факторинг обладает еще целым рядом преимуществ перед другими финансовыми инструментами. Давайте, вкратце перечислим их.

Во-первых, он не требует предоставления залога, поэтому доступен малому и среднему бизнесу, тем компаниям, которые только начинают свою деятельность. Во времена финансовых кризисов и рецессии экономики, факторинг — это всегда одна из ключевых возможностей удержать и поддержать МСБ. Так как в такие моменты подобным компаниям (МСБ, стартапы) становится практически невозможно прибегнуть к классическим кредитным источникам финансирования [3]. В настоящее время, факторинг действительно является хорошим решением, т.к. из-за нестабильной экономической ситуации очень осложнилось получение кредита для предприятий. Далее в статье мы еще раз вернемся к этому моменту.

Во-вторых, при факторинге происходит 100% целевое использование средств. Когда компания привлекает кредит, то у нее обычно остается постоянный неснижаемый остаток на счете. Поэтому в действительности заемщик платит за кредит более высокую ставку, чем та, что формально установлена.

Помимо легкости привлечения, дополнительного пакета услуг, который мы получаем, используя факторинг существует еще один важный момент. А именно: интерес использования факторинговой операции заключается в том, что ее применение оказывает влияние на *wacc* по сравнению с альтернативными источниками финансирования (кредит). В России практика по внедрению и применению услуги факторинга еще не выработана в достаточной мере, предприниматели недостаточно информированы относительно механизма и преимуществ факторинга и не склонны пользоваться данной услугой, предпочитая обращаться к более знакомому и понятному кредитованию. Но всегда ли это выгодное и хорошее решение для предпринимателя?

Для ясности приведем определение *WACC*. *WACC*, если расшифровать аббревиатуру означает: *weight average cost of capital*. Это средневзвешенная стоимость капитала. Данный показатель показывает минимальный возврат средств предприятия на вложенный в его деятельность капитал, или его рентабельность. Таким образом, *wacc* — это общая стоимость капитала, которая рассчитывается как сумма доходности собственного капитала и заемного капитала, взвешенных по их удельной доле в структуре капитала.

Рассчитывается по следующей формуле:

$$WACC = \sum_{j=1}^n R_j * MV_j$$

где:

$R_j$  — цена  $j$ -го источника средств;

$MV_j$  — удельный вес  $j$ -го источника [1].

Давайте рассмотрим как повлияет использование факторинга и кредита на примере одной иркутской компании (НПАО «СПК»). Основные виды деятельности НПАО «СПК»: строительство зданий и сооружений, монтаж инженерного оборудования, лесозаготовка и глубокая переработка лесоматериалов, аренда ж/д транспорта и оборудования, хранение и складирование, работы по дорожному строительству.

Для анализа влияния нам нужно посчитать стоимость факторинга, а затем стоимость альтернативного источника финансирования — кредит. После мы сравним их и сделаем выводы. Для этого автор обратился в АО «Альфа-Банк» для получения информации о существующим в настоящее время тарифах на факторинг. В таблице 1 представлены исходные тарифные данные по факторинговому обслуживанию в АО «Альфа-Банк».

Таблица 1

комиссия за предоставление финансирования	21%
комиссия за управление ДЗ	0,6%
обработка 1 документа	50 руб.
стандартный размер финансирования от суммы поставки	90%

Дебиторская задолженность у компании на I квартал 2015 г. составляет 3 500 тыс.руб. Отсрочка платежа предоставляется на 45 дней. Всего постоянных покупателей у компании 10.

Таким образом, стоимость факторинга =  $(50 \text{ руб.} * 10) + (3\,500\,000 * 0.9 * 0.21) / 365 * 45 + 3\,500\,000 * 0.006 = 500 + 81\,555 + 21\,000 = 103\,055$ .

Если компания возьмет обычный банковский кредит, то проценты по нему составят с учетом действующей ставки в АО «Альфа-Банк» 23% (под залогом) 770 000 руб. Раньше основным недостатком факторинга являлась его высокая стоимость, и было дешевле привлечь кредит, чем обращаться к Фактору. Но на данный момент, в связи с изменением экономических условий, ужесточения требования в банковском секторе ставки по факторингу сравнялись со ставками по кредиту. Более того, усложнившиеся условия получения кредита представляют проблему для малого и среднего бизнеса. Таким образом, недостаток факторинг сошел на нет, а превратился в довольно рациональный выбор финансирования нехватки оборотных средств.

Вернемся к расчетам. Уточним, что в заемном капитале мы указываем сумму уже существующего заемного капитала компании и вновь привлеченного (кредита или факторинговой операции). Изначальная сумма заемного капитала составляет 19 040 000 руб. Сумма вновь привлеченного кредита, в случае факторинга составляет (из расчетов, что мы привели выше) 103 055 руб. Сумма кредита 770 000 руб.

Если мы компания привлечет кредит (см. таблицу 2), то wacc составит 20.25%.

Таблица 2

	Сумма, в тыс.руб.	уд.вес	%	уд.вес*%
СК	156 660 000	87,42	20	17,48
ЗК	22 540 000	12,58	23	2,89
<b>всего</b>	<b>179 200 000</b>	<b>100</b>	<b>-</b>	<b>20,38</b>

Если компания воспользуется факторингом (см. таблицу 3), то wacc составит 20.11%.

Таблица 3

	Сумма, в тыс.руб.	уд.вес	%	уд.вес*%
СК	156 660 000	89,11	20	17,82
ЗК	19 143 055	10,89	21	2,29
<b>всего</b>	<b>175 803 055</b>	<b>100</b>	<b>-</b>	<b>20,11</b>

Разница составляет 0.27, кажется небольшой, но тем не менее она есть. Более того, вспомним, что факторинг является гибкий инструмент финансирования. Ставка не является статичной. Стоимость его применения составляет обычно от 18 до 23 % годовых и это будет зависеть от срока отсрочки, объемов и выручки конкретной компании. Если необходимо получать денежные средства в счет пополнения оборотных средств, то факторинг будет самым лучшим вариантом, удобным и выгодным.

Факторинг дебиторской задолженности становится все более популярной и достойной

альтернативой традиционным источникам финансирования. Предприятия получают возможность достаточно быстро получить необходимое им финансирование под уступку денежного требования, а также закрыть кассовые разрывы.

К тому же по мимо получения финансирования дебиторской задолженности ключевой особенностью факторинга является административное управление дебиторской задолженностью компании. Такой процесс управления дебиторской задолженностью включает в себя комплекс мер, которые направлены на

повышение ее качества. А это в свою очередь означает поступление оплаты в срок. Таким образом, снижаются риски превращения дебиторской задолженности в безнадежную.

Услуги факторинга позволяют за короткий срок в несколько раз увеличить объем продаж и дают возможность компании развиваться более эффективно, чем например, при кредитовании.

Конечно же, факторинг больше всего подходит именно тем компаниям, которые находятся на пике стадии своего развития или пытаются завоевать рынок. Если компания не располагает достаточными собственными средствами, то с помощью факторинга она может развивать продажи на условиях предоставления отсрочки платежа. Компания просто получает от Фактора часть денег за поставленный товар сразу же непосредственно после отгрузки и не дожидаясь оплаты от дебиторов, направлять средства на закупку нового товара. Таким образом, компания увеличивает торговый оборот, минимизирует свои оборотные активы, не отвлекает денежные средства из оборотного капитала, увеличивает объемы продаж и как следствие, получает прирост выручки.

Факторинг может быть интересен и для компаний, которые уже пережили пик своего развития и находятся уже в состоянии стабильности, в качестве способа управления дебиторской задолженностью и страхования риска ее невозврата. Ведь по сути мы отдаем дебиторскую задолженность на аутсорсинг Фактору и самой компании нет необходимости тратить ресурсы на самостоятельное управление ею.

Обратим внимание, что факторинг позволяет компаниям привлекать именно столько средств, сколько нужно для развития бизнеса. Это дает возможность не думать о том, что привлечение новых покупателей несет в себе риск потерь.

В данной статье хотелось бы коснуться момента, где факторинг решает одну важную дилемму: «поставщику нужна предоплата — покупателю нужна рассрочка». И это не является единственной выгодой для обеих сторон. Факторинг решает и другой ряд задач, которые возникают у торговых и производственных компаний, работающих с отсрочкой. Приведем их в таблице 4 [4]:

Таблица 4

Преимущества факторинга для «Покупатель & Поставщик»

№	Преимущества для поставщика	Преимущества для покупателя
1	получая средства после отгрузки товара, компания располагает средствами для следующих закупок сырья, товаров и комплектующих и финансирования производства	получение товарного кредита (отсрочки платежа); увеличение объёмов закупок в связи с получением льготных условий оплаты;
2	покупка дебиторской задолженности, предполагающая списание «дебиторской задолженности» с баланса улучшает финансовые показатели бизнеса	устранение риска приобретения товаров низкого качества, т.к. появляется возможность возврата некачественного товара поставщику до его оплаты
3	сочетание факторингового финансирования с другими кредитными продуктами позволяет сократить расходы по привлечению заемных средств	возможность лучшего использования оборотных средств в связи с предоставленной отсрочкой оплаты товаров;
4	финансирование дебиторской задолженности предоставляет возможность продавать с отсрочкой больше и чаще	возможность укрепить собственную позицию на рынке
5	финансирование закупок дает возможность снизить себестоимость закупаемого товара, повысить лояльность поставщиков и добиться предоставления или увеличения срока отсрочки от поставщиков	возможность лучшего использования оборотных средств в связи с предоставленной отсрочкой оплаты товаров
6	возможность полностью исключить потери от неоплат по отгрузкам с отсрочкой платежа (при выборе безрегрессного факторинга с или без финансирования)	
7	факторинг способствует улучшению платежной дисциплины покупателей	
8	снижаются расходы на управление дебиторской задолженностью	

Ряд позитивных сторон факторинга связан с налогообложением. Законодательством РФ с 2011 года введена необходимость (для большинства компаний) признания реализации «по отгрузке» для целей исчисления налога на прибыль (обязанность по уплате налога может возникнуть раньше

момента получения денежных средств от покупателя).

Налоговые преимущества для поставщика при использовании факторинга:

- Факторинг дает возможность поставщику сократить временной разрыв между получением

выручки от клиентов и моментов признания дохода для налоговых целей;

- Согласно НК РФ поставщик может уменьшить налогооблагаемую базу по налогу на прибыль — отнести затраты на вознаграждение фактору на себестоимость полностью, соответственно, снижая налог на прибыль. Однако, факторинг — это не только инструмент налоговой оптимизации. Факторинг — это механизм увеличения прибыли предприятия. Это очень эффективный способ сократить косвенные потери предприятия от отвлечения средств в дебиторскую задолженность, обеспечить ускорение оборачиваемости дебиторской задолженности и снизить риски по поставкам с отсрочкой платежа. ■

- 
1. URL: [http://afdanalyse.ru/publ/finansovyj\\_analiz/1/wacc/15-1-0-72](http://afdanalyse.ru/publ/finansovyj_analiz/1/wacc/15-1-0-72)
  2. URL: [http://www.cfin.ru/management/finance/payments/factoring\\_evolution](http://www.cfin.ru/management/finance/payments/factoring_evolution)
  3. URL: <http://asfact.ru/analitika/reports/>
  4. URL: <http://www.profactoring.ru/factoring/>
  5. URL: [http://www.factoring.ru/simply\\_factoring/why\\_is\\_it\\_effective/](http://www.factoring.ru/simply_factoring/why_is_it_effective/)
  6. URL: [http://www.123credit.ru/biz/factoring\\_dlia\\_krupnogo\\_biznesa](http://www.123credit.ru/biz/factoring_dlia_krupnogo_biznesa)
  7. URL: <http://www.e-xecutive.ru/wiki/index.php>
  8. URL: <http://www.grandars.ru/student/buhgalterskiy-uchet/vidy-ucheta.html>

## СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

URL: [http://afdanalyse.ru/publ/finansovyj\\_analiz/1/wacc/15-1-0-72](http://afdanalyse.ru/publ/finansovyj_analiz/1/wacc/15-1-0-72)

URL: [http://www.cfin.ru/management/finance/payments/factoring\\_evolution](http://www.cfin.ru/management/finance/payments/factoring_evolution)

URL: <http://asfact.ru/analitika/reports/>

URL: <http://www.profactoring.ru/factoring/>

URL: [http://www.factoring.ru/simply\\_factoring/why\\_is\\_it\\_effective/](http://www.factoring.ru/simply_factoring/why_is_it_effective/)

URL: [http://www.123credit.ru/biz/factoring\\_dlia\\_krupnogo\\_biznesa](http://www.123credit.ru/biz/factoring_dlia_krupnogo_biznesa)

URL: <http://www.e-xecutive.ru/wiki/index.php>

URL: <http://www.grandars.ru/student/buhgalterskiy-uchet/vidy-ucheta.html>

---

## How do factoring affect the weighted average cost of capital (WACC) in comparison with other sources of financing.

© Peshkova A., 2015

The article discusses the source of financing for working capital - factoring. Currently, most companies are more likely to work with deferred payment in order to maintain their competitiveness. This distracted from circulation a considerable part of the working capital. The limited resources of the enterprise requires a constant search for effective and efficient sources of replenishment. The article discusses the impact that the use of factoring in the weighted average cost of capital in comparison with an alternative source of financing - loan.

*Keywords:* factoring, working capital financing, lending, wacc.