

### 10.3. АНАЛИЗ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПРИРОДЫ СОВРЕМЕННЫХ ФОРМ ФИНАНСОВОГО ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА

Котляров И.Д., к.э.н.,  
доцент кафедры экономики фирмы

*Санкт-Петербургский филиал Государственного университета – Высшей школы экономики*

В данной статье обосновывается наличие аутсорсинговой составляющей у таких видов финансового предпринимательства, как лизинг, факторинг и форфейтинг. Введено понятие посреднического финансирования. Выполнен сравнительный анализ этих инструментов ведения бизнеса.

#### ВВЕДЕНИЕ

Эволюция предпринимательства сопровождается появлением и активным использованием на практике принципиально новых, ранее неизвестных инструментов финансирования бизнеса. При этом зачастую широкое внедрение таких инструментов в хозяйственную деятельность предприятий не сопровождается их адекватным теоретическим осмыслением. Лизинг, факторинг и форфейтинг не стали исключением.

Для этих форм финансирования в настоящее время существует обширная информационная база, обеспечивающая возможность их эффективного применения на практике, и включающая в себя ряд учебных пособий и множество диссертационных исследований. В настоящее время для этих инструментов существует большая практика применения, в ряде случаев разработана необходимая законодательная база. Однако все эти работы имеют ярко выраженный прикладной характер [2, 3, 5, 6] и призваны в конечном счете помочь либо фирмам в эффективном применении этих инструментов в своей хозяйственной деятельности, либо специализированным финансовым структурам – в активном продвижении соответствующих услуг. Анализа сущности этих принципиально новых форм финансового предпринимательства как экономических феноменов данные работы не содержат.

В предлагаемой статье делается попытка заполнить этот пробел и описать сущность лизинга, факторинга и форфейтинга с двух точек зрения: финансово-кредитной и организационной.

#### ПРИЧИНЫ ВОЗНИКНОВЕНИЯ НОВЫХ ФОРМ ФИНАНСИРОВАНИЯ

Хорошо известно, что одним из конфликтов интересов между поставщиком и покупателем является диаметрально противоположный подход к срокам оплаты за поставленный товар. Поставщик стремится получить платеж в полном объеме как можно раньше, и желательно не позднее момента отгрузки (чтобы не замораживать в неоплаченном товаре свои оборотные средства). Покупатель же заинтересован в получении отсрочки платежа до того момента, пока он сам не получит прибыль от коммерческого использования купленного им у поставщика товара (т. е. перепродаст его или изготовленную на его основе продукцию своим собственным клиентам и получит от них полную оплату). Оплата по факту отгрузки товара означает для покупателя изъятие собственных средств из оборота; разумеется, он желает избежать этого. В этом случае при наличии заинтересованности покупателя и/или продавца в заключении сделки может быть выбран один из трех основных вариантов привлечения внешнего финансирования:

- банковский кредит в форме кредитования покупателя (который получает в банке недостающую для совершения покупки сумму) – такая модель характерна при большей заинтересованности в заключении сделки у покупателя;
- коммерческий кредит – сводится в конечном счете к отсрочке платежа за поставленный товар и имеет место в том случае, если заключение сделки важно для продавца;
- смешанный кредит (малоизученный, но очень интересный с теоретической точки зрения способ финансирования) – экзотический по сути, но достаточно распространенный в современных условиях рынка покупателей вариант, когда продавец не может предоставить коммерческий кредит из собственных средств, а у покупателя по каким-либо причинам отсутствует возможность или желание оплачивать товар из собственных средств по факту отгрузки или привлечь банковский кредит. В этом случае в банк за кредитом обращается продавец и за счет полученных средств предоставляет покупателю коммерческий кредит. Эта форма кредитования, как легко убедиться, представляет собой преобразование банковского кредита в коммерческий, совершаемое продавцом в интересах покупателя. Она также типична для сильной заинтересованности продавца в заключении сделки.

Каждый из этих способов кредитования обладает существенными недостатками.

Банковский кредит, предоставляемый покупателю, удобен для поставщика, поскольку он сразу в полном объеме получает всю причитающуюся ему величину оплаты за проданный товар. Однако банк в этом случае, по сути дела, за определенную плату (ссудный процент) продает денежные средства, которые выступают в качестве товара и (как и любой купленный товар) поступают в полное распоряжение заемщика. Получатель кредита расходует эти средства по своему усмотрению – в общем случае банк не имеет права влиять на решения заемщика по выбору направления их расходования. Недобросовестный заемщик вполне может использовать эти средства для покупки нового представительского автомобиля для директора, а не для приобретения новых основных фондов (такие прецеденты известны в практике российского бизнеса). Такое отсутствие контроля над заемщиком объективно повышает риски заимодавца. Далее, в своем решении о предоставлении кредита и о его условиях банка отталкивается от своего внутреннего регламента, а не от потребности заемщика. Иными словами, заемщик должен своевременно вносить платежи по кредиту независимо от того, получена ли прибыль от использования того товара, на приобретение которого был получен кредит. Кроме того, выплата процентов банку за пользование кредитом снижает прибыль заемщика.

Коммерческий кредит является эффективным инструментом стимулирования сбыта и наиболее удобен для покупателя. Как правило, ставка по нему ниже банковской, а в случае продажи товаров с малым сроком оборачиваемости (далее ТМСО; к ним относятся сырье, материалы, комплектующие для производства продукции или готовые товары для последующей перепродажи через торговую сеть покупателя) ставка может быть нулевой. Кроме того, при продаже ТМСО с отсрочкой платежа более месяца (но, как правило, эта отсрочка не превышает полугодия) покупатель не выплачивает продавцу регулярные ежемесячные платежи, а одновременно гасит всю сумму задолженности по истечении периода отсрочки. Таким образом, момент платежа по поставке наступает для покупателя, как правило, уже после получения им дохода от коммерческого использования закупленного товара, что

полностью соответствует его интересам как субъекта хозяйственной деятельности и избавляет его от необходимости изымать для оплаты собственные оборотные средства.

При закупке основных фондов с большим периодом отсрочки (от года и более) этот принцип не соблюдается и покупатель должен выплачивать поставщику регулярные платежи. Однако покупателю очень часто предоставляется льготный период (до окончания монтажа и пуска закупленного оборудования), в течение которого он не производит никаких выплат. Таким образом, даже в случае приобретения основных фондов покупатель начинает расплачиваться за них только после начала их использования и получения от них дохода.

По этим же причинам коммерческий кредит неудобен для поставщика. Он вынужден изымать собственные средства из оборота, что угрожает его финансовой стабильности. Далее, из-за отказа от взимания процента по кредиту он фактически теряет деньги. Кроме того, его функция – сбыт своих товаров, а не предоставление кредитов; выполнение непрофильной функции вынуждает его отвлекать организационные и людские ресурсы.

Отметим (хотя об этом в профильной литературе ничего не говорится), что коммерческий кредит также удобен для банков, которые не участвуют в его предоставлении и, таким образом, лишаются дохода от кредитных операций.

Наконец, смешанный кредит, для покупателя по условиям ничем не отличающийся от коммерческого, наиболее удобен для продавца. Если в случае коммерческого кредита продавец предоставлял его из собственных (квазибесплатных) средств, то при смешанном кредитовании он вынужден оплачивать банку использование его финансовых ресурсов, что снижает рентабельность сделки (особенно при продаже ТМСО, когда, как уже говорилось выше, поставщик применяет нулевую ставку коммерческого кредита). Кроме того, график платежей по банковскому кредиту никак не привязан к графику поступления платежей в счет поставки от покупателя. Поставщик оказывается вынужден платить банку задолго до оплаты купленного товара, что еще больше снижает его рентабельность и приводит к изъятиям сумм платежей по кредитам из оборотных средств.

Таким образом, традиционные формы кредитования оказываются неудобными как для банка, так и для продавца и покупателя. Проанализируем интересы каждого из этих субъектов хозяйственной деятельности.

При кредитовании покупателя банк заинтересован в том, чтобы покупатель, получивший кредит, потратил его на производственные нужды, причем именно на те, которые он указал в своей кредитной заявке. В идеале – чтобы обеспечить свои интересы и минимизировать риск – банк предпочел бы, чтобы приобретаемое заемщиком оборудование или ТМСО до момента полного погашения кредита находилось бы у банка в залоге, а еще лучше – в собственности (это, с одной стороны, позволило бы банку немедленно перепродать данное оборудование или ТМСО другому предприятию в случае срыва графика кредитных платежей, а с другой – дисциплинировало бы заемщика, который в случае просрочки рисковал бы лишиться нужных ему активов). Однако суть деятельности банка – продажа денежных средств, а не владение основными производственными

фондами, и тем более – сырьем и комплектующими, и не их покупка. Некоторым суррогатом может стать целевое кредитование покупателя для приобретения строго оговоренного товара, но это вынуждает банка ужесточать контроль сделки и повышать связанные с ней издержки, что экономически невыгодно.

Покупатель же стремится к тому, чтобы график платежей по кредиту за купленный товар совпадал бы с его возможностями, а в случае ТМСО для покупателя желательно отсутствие регулярных платежей и единовременное погашение кредита в конце срока его предоставления, а также максимально низкая (в идеале – нулевая) ставка.

При коммерческом кредитовании продавец заинтересован в скорейшем получении полной суммы платы за поставку. Вариантом достижения этой цели может стать переуступка с дисконтом задолженности покупателя перед продавцом банку, однако для банка такая сделка связана с необходимостью тщательной проверки не своего клиента (поставщика), а сторонней организации (покупателя), что в ряде случаев технически сложно сделать и что не соответствует профилю деятельности банка.

При смешанном кредитовании поставщик заинтересован в увязке графика банковских кредитных платежей с графиком получения выплат от покупателя, однако для банка такая увязка затруднительна и противоречит регламенту (особенно в случае ТМСО, когда от покупателя поступает единовременный платеж, а банк требует регулярных выплат на погашение кредита).

Все вышеперечисленное означает, что банк в силу своей специализации и организационных особенностей не может обеспечить достижения ни одной из задач, нужных как ему (владение объектом сделки при кредитовании покупателя), ни поставщику (проверка добросовестности покупателя при коммерческом кредитовании и выкуп его задолженности с дисконтом при коммерческом кредитовании и увязка графика платежей по банковскому и коммерческому кредитам при смешанном кредитовании), ни покупателю (увязка графика платежей по кредиту с предпочтениями покупателя при банковском кредитовании). Однако потребность в решении этих задач есть.

Кроме того, отметим, что у банков есть заинтересованность в повышении рентабельности своей деятельности, а за предоставление перечисленных выше услуг они вполне могли бы взимать комиссию (по сути эти услуги являются для банка непрофильными и должны по этой причине оказываться за отдельную плату).

Из перечисленных выше наблюдений естественным образом вытекает необходимость в появлении специализирующихся на оказании данных непрофильных услуг независимых финансовых организаций (включение этих услуг в свою линейку для банков нежелательно с организационной точки зрения), которые, однако, аффилированы с банками (для обеспечения доступа к финансовым ресурсам, необходимым для оказания таких услуг), и в возникновении новых форм финансового предпринимательства (собственно, и состоящих в предоставлении этих услуг).

- Лизинг – приобретение на самостоятельно привлеченные средства основных фондов в интересах определенного пользователя у согласованного с этим пользователем поставщика и владение этим основными фондами до их полной оплаты пользователем (т.е. кредитование лизингополучателя). Интересно отметить, что, хотя право соб-

ственности на приобретаемые основные фонды служит в конечном счете для защиты интересов аффилированного с лизингодателем банка, никакой комиссии за это с банка не взимается – все затраты несет лизингополучатель [7].

- Факторинг – выкуп (с дисконтом) на самостоятельно привлеченные средства у поставщика краткосрочных прав требования к покупателю (как правило, в форме счетов за поставку), возникших вследствие продажи ТМСО, и проверка платежеспособности покупателя. При этом покупатель расплачивается с фактором в сроки, оговоренные с поставщиком (т.е. пользуется отсрочкой платежа), и не выплачивает ему ничего сверх стоимости поставки (доход фактора складывается исключительно из дисконта) [3].
- Форфейтинг – выкуп (с дисконтом) на самостоятельно привлеченные средства среднесрочных долговых обязательств (векселей и тратт) покупателя перед поставщиком дорогостоящего оборудования, и проверка платежеспособности покупателя. Как и в случае с факторингом, никаких дополнительных выплат с покупателя не взимается. Сроки выплат форфейтинговой компании совпадают со сроками, указанными в долговых обязательствах [2].

Попытаемся проанализировать финансово-кредитное и экономико-организационное содержание этих форм финансового предпринимательства.

## ФИНАНСОВОЕ, ЭКОНОМИЧЕСКОЕ И ОРГАНИЗАЦИОННОЕ СОДЕРЖАНИЕ НОВЫХ ФОРМ ФИНАНСОВОГО ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА

Из приведенного выше описания лизинга, факторинга и форфейтинга явствует, что функции финансовых организаций, занимающихся оказанием этих услуг, радикально отличаются от функций банков. Банк, предоставив заемщику кредит, не контролирует его использование, и речь идет о двух независимых, не связанных друг с другом сделках:

- банк кредитует заемщика;
- заемщик либо приобретает товар у поставщика (при банковском кредитовании покупателя), либо предоставляет покупателю коммерческий кредит (при смешанном кредитовании).

При новых формах финансового предпринимательства оказывающая соответствующие услуги финансовая структура становится не просто поставщиком денег одной из сторон сделки купли-продажи, а полноправным участником сделки между поставщиком и покупателем: при лизинге лизингодатель приобретает объект лизинга у поставщика, а при факторинге и форфейтинге фактор и форфейтинговая компания взыскивают сумму задолженности не со своего клиента (поставщика), а с покупателя, и принимают на себя риск неоплаты. Таким образом, на смену двум независимым двусторонним сделкам приходит одна трехсторонняя сделка поставщик – финансовая структура – покупатель, в которой финансовые взаимоотношения между поставщиком и покупателем осуществляются не напрямую, а через посредство финансовой структуры. Такую форму финансирования сделки можно назвать посреднической. Задача финансового посредника – согласовать интересы поставщика и покупателя, у которых отсутствуют собственные свободные финансовые ресурсы и по каким-либо причинам нет возможности обратиться за традиционным банковским кредитом. Именно такова организационная сущность этих форм ведения бизнеса – согласование финансовых

интересов поставщика и покупателя через посредство специализированной финансовой организации.

Рассмотрим подробнее все три перечисленных выше инструмента ведения бизнеса.

В случае лизинга лизингодатель [7] привлекает заемные ресурсы для приобретения нужного лизингополучателю оборудования. Затем в течение срока действия договора лизинга лизингополучатель поэтапно возмещает лизингодателю его затраты с возможным последующим переходом оборудования в собственность лизингополучателя (или, точнее, поэтапно возмещает лизингодателю заранее оговоренную долю от стоимости оборудования, после чего оно по остаточной стоимости либо переходит к лизингополучателю, либо остается в распоряжении лизингодателя). Легко убедиться, что возмещение этой доли происходит на условиях коммерческого кредита.

При факторинге и форфейтинге [2, 3] финансовая компания привлекает заемные (банковские) средства для выкупа у поставщика обязательств покупателя перед ним. Впоследствии поставщик расплачивается с финансовой компанией. По сути дела поставщик переступает финансовой компании права требования по предоставленному покупателю коммерческому кредиту.

Итак, при использовании всех трех новых форм финансового предпринимательства финансовая компания сначала на условиях банковского кредитования привлекает денежные средства для финансирования единовременной выплаты поставщику стоимости проданного товара, а затем получает в счет компенсации своих затрат выплаты от покупателя (в случае лизинга – предоставляют лизингополучателю коммерческий кредит, в случае факторинга и форфейтинга – получают в отношении покупателя права требования по коммерческому кредиту). Это позволяет сделать вывод о том, что перечисленные формы финансового предпринимательства представляют собой преобразование финансовым посредником банковского кредита в коммерческий в интересах поставщика и покупателя. Именно такова, на наш взгляд, финансово-кредитная сущность лизинга, факторинга и форфейтинга. Важным отличием лизинга от факторинга и форфейтинга является то, что он предполагает, что владеет объектом сделки лизингодатель, тогда как при факторинге и форфейтинге права собственности на объект сделки переходят к покупателю.

Отметим, что в лизинге часто отмечают наличие черт банковского кредита и продажи в рассрочку. Предложенное выше определение лизинга позволяет примирить две эти характеристики.

Что же касается экономической сущности этих явлений, то отметим следующее:

- при лизинге лизингодатель аккумулирует в интересах лизингополучателя, но по своему усмотрению и из своих источников, средства для оплаты покупки нужного лизингополучателю оборудования, а затем владеет объектом лизинга в течение всего срока действия договора. За свои услуги лизингодатель получает от лизингодателя плату в виде комиссионных, включаемых в лизинговые платежи. При этом приобретается указанное лизингополучателем оборудование у указанного лизингополучателем поставщика. Иными словами, лизингополучатель передает лизингодателю функции финансирования покупки объекта лизинга и владения им, т.е. лизингодатель сначала привлекает в интересах лизингополучателя капитал в денежной форме, а затем предоставляет ему в пользование капитал в физической форме (оборудование);

- при факторинге и форфейтинге финансовая структура аккумулирует заемный капитал в интересах поставщика для единовременной оплаты стоимости продаваемого покупателю товара. За эту услугу финансовая структура получает от поставщика плату в виде дисконта от стоимости переданных ему прав требования. Таким образом, поставщик передает финансовой структуре функцию взимания платежа за поставленный товар с покупателя (и, шире, функцию финансовых отношений с покупателем, так как финансовая структура должна провести проверку его платежеспособности и т. д.).

Все вышесказанное позволяет утверждать, что в случае лизинга, факторинга и форфейтинга мы имеем дело с аутсорсингом капитала. При лизинге речь идет об аутсорсинге капитала в денежной и физической форме в интересах лизингополучателя (покупателя), а при факторинге и форфейтинге – об аутсорсинге капитала в денежной форме в интересах поставщика. Речь идет не о кредите или займе, а именно об аутсорсинге капитала, так как отношения оператора (соответственно, лизингодателя, фактора и форфейтинговой компании) и заказчика (лизингополучателя при лизинге, поставщика при факторинге и форфейтинге) удовлетворяют требованиям, предъявляемым к аутсорсингу [1, 4, 6]. В частности, характеристики услуги (сумма сделки, размеры и график платежей, в случае лизинга – объект сделки) полностью адаптированы под требования заказчика, а не являются стандартизированными, а в течение периода действия договора оператор фактически выступает внешним независимым подразделением заказчика, полностью беря на себя соответствующую функцию (при лизинге – покупку и владение объектом лизинга, при факторинге и форфейтинге – финансовые отношения с покупателями).

Сделанные утверждения могут быть систематизированы в виде табл. 1.

Таблица 1

### СОДЕРЖАНИЕ ЛИЗИНГА, ФАКТОРИНГА И ФОРФЕЙТИНГА

Показатель	Лизинг	Факторинг	Форфейтинг
Организационная сущность	Посредническое финансирование (купли / продажи основных фондов)	Посредническое финансирование (купли / продажи товаров с малым сроком оборачиваемости)	Посредническое финансирование (купли / продажи дорогостоящих и уникальных основных фондов)
Финансово-кредитная сущность	Преобразование банковского кредита в интересах лизингодателя и поставщика с получением прав собственности на объект лизинга	Преобразование банковского кредита в интересах поставщика и покупателя	Преобразование банковского кредита в интересах поставщика и покупателя
Экономическая сущность	Аутсорсинг капитала в физической и денежной форме в интересах лизингополучателя	Аутсорсинг капитала в денежной форме в интересах поставщика	Аутсорсинг капитала в денежной форме в интересах поставщика

## ОСНОВНЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ЛИЗИНГА, ФАКТОРИНГА И ФОРФЕЙТИНГА

Основные характеристики изучаемых форм финансового предпринимательства могут быть представлены в виде табл. 2.

Таблица 2

### ХАРАКТЕРИСТИКИ НОВЫХ ФОРМ ФИНАНСОВОГО ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА

Характеристика	Лизинг	Факторинг	Форфейтинг
Продолжительность финансирования	Средне- и долгосрочное	Краткосрочное	Средне- и долгосрочное
Объект сделки	Основные фонды	Дебиторская задолженность	Долговые обязательства покупателя
Товар, покупаемый в ходе сделки	Основные фонды	Товары с малым сроком оборачиваемости	Основные фонды (дорогостоящие или уникальные)
Оператор (организация финансирующая сделку)	Лизингодатель	Фактор	Форфейтинговая компания
Гарантии оператора	Право собственности на объект лизинга	Возможность регресса на поставщика	Природой сделки не предусмотрены; могут привлекаться банковские гарантии и поручительства [2]
Число сторон в сделке	Три (поставщик, лизингодатель, лизингополучатель)	Три (поставщик, фактор, покупатель)	Три (поставщик, форфейтинговая компания, покупатель)
Сторона, оплачивающая услуги оператора	Лизингополучатель	Поставщик	Поставщик
Возможность регресса на поставщика	Невозможен (противоречит самой природе сделки, так как право собственности на объект лизинга переходит к оператору)	Возможен (но необязателен)	Запрещен

Отметим, что у этих трех форм финансового предпринимательства можно выявить и другие характеристики, однако здесь приведены только основные.

Здесь же, на наш взгляд, целесообразно сделать терминологическое уточнение. Традиционный алгоритм реализации факторинговой сделки предполагает, что ее инициатором и лицом, оплачивающим услуги фактора, является поставщик, заинтересованный в скорейшей конвертации имеющихся у него денежных требований к покупателю в денежные средства. Однако развитие потребностей покупателей (заинтересованных в получении отсрочки платежа, что было особенно актуально, в частности, в условиях финансового кризиса 2008-2009 гг.) привело к появлению новых видов факторинга - возвратного факторинга и факторинга покупателя. В литературе и в предложениях от-

дельных факторинговых компаний эти термины зачастую рассматриваются как синонимичные, однако между ними есть важное смысловое различие.

При возвратном факторинге инициатором сделки выступает покупатель, который обращается к фактору с просьбой профинансировать поставку. Однако лицом, оплачивающим услуги фактора (и заключающим с ним договор), является поставщик, и для получения финансирования необходимо его согласие.

В случае факторинга покупателя сам покупатель инициирует сделку факторинга и оплачивает услуги фактора (поставщик получает полную стоимость поставки). Этот способ финансирования удобен в тех ситуациях, когда для покупателя важно получить отсрочку платежа, а поставщик не считает возможным предоставить ее, а работа на условиях традиционного факторинга его не устраивает.

Гипотетически можно было бы предположить возможность существования еще одного вида факторинга – при котором к фактору обращается поставщик, но его услуги оплачивает покупатель. Такая схема, вероятно, была бы удобна в условиях, когда крупный поставщик, имеющий длительный опыт работы с фактором, выступает, по сути дела, в качестве представителя мелких покупателей, такого опыта не имеющих, но желающих получить отсрочку платежа и готовых платить за нее.

## ВЫВОДЫ

Выполненный в работе анализ позволил уточнить финансово-кредитное, экономическое и организационное содержание таких важных и становящихся все более популярными форм финансового предпринимательства, как лизинг, факторинг и форфейтинг. На наш взгляд, особый интерес представляет выявление у них аутсорсинговой составляющей. Также важно понимать то, что в каждой из соответствующих сделок задействованы не две, а три стороны – если в случае лизинга на это указывается однозначно, то в случае факторинга и форфейтинга внимание на этом не акцентируется, вследствие чего природа этих форм предпринимательства (и соответствующих сделок) несколько затемняется.

Автор надеется, что полученные им результаты окажутся полезными как для исследователей лизинга, факторинга и форфейтинга, так и для практиков, применяющих эти инструменты в своей хозяйственной деятельности.

## Литература

1. Аникин Б.А. Аутсорсинг и аутстаффинг : высокие технологии менеджмента [Текст] : учеб. пособие / Б.А. Аникин, И.Л. Рудая. – М. : ИНФРА-М, 2009. – 320 с.
2. Ачкасов А.И. Операции «а-форфэ». Общая характеристика и техника совершения [Текст] / А.И. Ачкасов. – М. : Консалтбанкир, 1994. – 48 с.
3. Бабичев С.Н. и др. Факторинг [Текст] : учеб. пособие / С.Н. Бабичев, А.А. Лабзенко, А.Н. Подлеснова. – М. : Маркет ДС, 2010. – 208 с.
4. Карашевич В.Е. От подряда к аутсорсингу – первые шаги [Текст] / В.Е. Карашевич // Инновации. – 2008. – №1. – С. 125-128.
5. Кирилловых А.А. Правовые основы лизинга [Текст] : учеб.-практ. пособие / А.А. Кирилловых. – М. : Юстициформ, 2009. – 112 с.
6. Кремлева Н.А. Обеспечение конкурентных преимуществ производства и реализации продукции на основе аутсорсинговой модели организации бизнеса предприятия [Текст] / Н.А. Кремлева // Организатор производства. – 2009. – №43. – С. 72-75.
7. Философова Т.Г. Лизинг [Текст] / Т.Г. Философова. – М. : Юнити-Дана, 2008. – 192 с.

## Ключевые слова

Лизинг; факторинг; форфейтинг; аутсорсинг; банковский кредит; коммерческий кредит.

*Котляров Иван Дмитриевич*

## РЕЦЕНЗИЯ

В настоящее время, в условиях восстановления мировой экономики после кризиса 2008-2009 гг., во многом обусловленного изъятиями международной финансово-кредитной системы, особое значение имеет поиск и теоретический анализ инструментов финансирования деятельности предприятий, наилучшим образом адаптированных к их потребностям. Именно этому вопросу посвящена рецензируемая статья, что обуславливает ее высокий уровень актуальности.

Научная новизна статьи заключается в следующем:

- выполнен подробный анализ основных форм финансирования производственной и торговой деятельности;
- введено понятие «аутсорсинг капитала». Рецензент считает этот результат исключительно важным, так как к традиционному используемому термину «финансовый аутсорсинг» пытались отнести все процессы, прямо или косвенно связанные с финансовой деятельностью (консультации по кредитам, кредитование, факторинг и т. д.). Благодаря введению понятия аутсорсинг капитала фактически становится возможным разбить так называемый «финансовый аутсорсинг» на два однородных вида деятельности – аутсорсинг капитала и консалтинговые услуги в сфере финансов;
- выявлены сходства и различия между лизингом, факторингом и форфейтингом, а также уточнена их сущность как разновидностей аутсорсинга капитала;
- уточнен экономический и финансово-кредитный механизмы лизинга, факторинга и форфейтинга.

К недостаткам работы можно отнести недостаточное количество примеров из практики, которые бы подтверждали выдвинутые автором гипотезы, а также отсутствие рекомендаций по практическому применению проанализированных форм финансирования в повседневной деятельности предприятий. Однако автор, очевидно, преследовал цели теоретического обобщения, а не разработки практических мероприятий. По этой причине выявленные недостатки не снижают высокой научной ценности работы.

Статья написана грамотным языком, изложение логично, отсутствуют как чрезмерная краткость, так и чрезмерная подробность в подаче материала.

Рецензируемую статью следует рекомендовать к публикации.

*Бугорский В.Н., к.э.н., профессор, кафедра информационных систем в экономике Санкт-Петербургского государственного инженерно-экономического университета*

## 10.3. AN ANALYSIS OF MODERN FORMS OF FINANCIAL ENTREPRENEURSHIP

I.D. Kotliarov, Cand. Sc. in Economics, Associate Professor, Chair of Economy of Firm

*St. Petersburg branch of the State University – Higher School of Economics*

The present paper contains an analysis of economical, financial and organizational nature of leasing, factoring and forfeiting. It is demonstrated that all these form of financial entrepreneurship have an outsourcing component. Notion of intermediary financing is proposed. A comparative analysis of these business tools has been made.

## Literature

1. B.A. Anikin, I.L. Rudaya. Outsourcing and outstaffing: high technologies of management. Moscow: Infra-M, 2009.
2. A.I. Achkasov. A forfait operations. General characteristics and technical tools. Moscow: AO Consultant Publishing House, 1994.
3. S.N.Babichev, A.A.Labzenko, A.Y. Podlesnova. Factoring. Moscow: Market DS, 2010.
4. V.E. Karashevich. From subcontracting to outsourcing: first steps. // Innovations, 2008, issue 1 (111), pp. 125-128.

5. A.A. Kirillovykh. Leasing. Legal foundations. Moscow: Justiceinform, 2009.
6. N.A. Kremleva. Ensuring competitive advantages of production and sales on a basis of outsourcing model of business organization. // Production organizer, 2009, issue 43, pp. 72-75.
7. T.G. Filosofova. Leasing. Moscow: Unity-Dana, 2008.

**Keywords**

Leasing; factoring; forfeiting; outsourcing; bank credit; commercial credit.