Станислав Пушторский,
заместитель председателя правления,
банк «НФК»

Рассвет факторинговых синдикаций

Давно ставшая привычной на Западе процедура получения компанией денег не у одного банка, а у группы кредиторов, в России долгое время находила приверженцев только среди крупных представителей отечественной экономики и лишь недавно стала пользоваться спросом у заемщиков из второго эшелона, в том числе и у факторинговых компаний.

У многих коммерсантов словосочетание «синдицированный кредит» до сих пор еще вызывает только смутные ассоциации и вялый интерес. Между тем синдицированный кредит обладает особой привлекательностью. Не секрет, что он предполагает участие двух и более кредиторов, которыми могут быть как банки, так и небанковские организации. Например, может быть сформирована группа кредиторов, включающая порядка двух–пяти участников, которые готовы предоставить клиенту определенную сумму денег. Но чаще непосредственно под синдицированным кредитом в общемировой практике понимается более широкое участие кредиторов, когда их круг заранее неизвестен.

Если рассматривать предметно факторинговый бизнес как потенциального заемщика, то здесь стоит отметить, что в России пока очень мало самостоятельных факторинговых компаний в том или ином виде. Среди заметных компаний, которые выделяют финансирование под уступку денежных требований, можно, пожалуй, назвать лишь банк «Национальная Факторинговая Компания» (НФК), «Еврокоммерц», МФК «ТРАСТ», «Стройкредит Факторинг». Большинство других участников рынка в основном представляют собой коммерческие банки, в которых имеются лишь отделы или управления факторинга, о синдицированном кредитовании которых речь идти не может. На сегодняшний день пока известно только два случая организации синдицированных кредитов в факторинге, и в обоих из них заемщиком выступала НФК.

Оба эти кредита НФК привлекла за два прошедших года. Синдикат был организован усилиями связанных между собой Standard Bank Plc и ЗАО «Стандарт Банк». 19 июля 2006 года в Лондоне было подписано первое соглашение на сумму $50 млн. 25 июля 2007 года было подписано второе соглашение — на этот раз в рамках сделки кредит был выдан двумя траншами: первый на сумму $48.5 млн, второй — на сумму $5 млн. Первая сделка была хорошо воспринята рынком и сопровождалась превышением лимита подписки, хотя сумма кредита не была увеличена. В ходе этапа общего синдицирования сделки к синдикату присоединились 9 банков. Ко второй сделке Национальная Факторинговая Компания подошла в статусе «примерного» заемщика, и кредит был выдан сроком на 18 месяцев по очень низкой ставке, учитывая разгорающийся кризис ликвидности. Кроме того, полученная сумма с учетом переподписки составила $53.5 млн — мы рассчитывали на $50 млн.

Интересным представляется структура обеспечения по синдицированному кредиту НФК. Факторинг, в отличие, скажем, от банковских кредитов, с точки зрения правовых отношений и маршрута денежных потоков с клиентом представляет собой конструкцию, при которой финансирование (факторинговый аванс) выплачивается по договору факторинга собственно клиенту (поставщику товаров и/или услуг), а возврат этого финансирования в основном осуществляется за счет пла-

тежей дебиторов (покупателей этих товаров и/или услуг), возникающих в связи с исполнением последними своих платежных обязательств по договору поставки (купли-продажи). Таким образом, дебитор, а вернее, некоторое количество дебиторов клиента фактически представляют собой источник денежных потоков в погашение факторингового аванса, выплаченного фактором клиенту. И лишь если дебитор не исполняет своих обязательств по договору поставки, клиент обязан исполнить так называемый регрессный платеж в пользу фактора на соответствующие суммы факторингового аванса и вознаграждения фактора. Таким образом, в соответствии с 43 главой Гражданского Кодекса РФ у фактора имеется два типа денежных требований: первое (основное) — к клиенту по возврату выплаченного финансирования, а второе (обеспечительное) — к дебитору.

Уникальность факторинговой компании для кредиторов заключается в том, что в качестве обеспечения синдицированного займа фактор может предложить двухслойное покрытие в форме денежных требований как к клиентам, так и к их дебиторам.

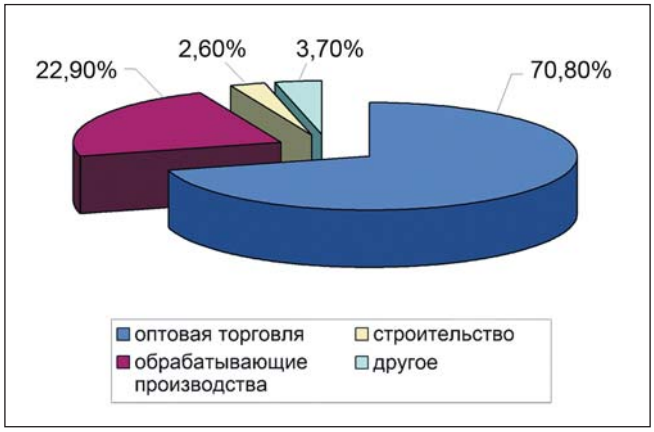
Что это означает на практике? Представьте, что у вас имеется заемщик, портфель которого состоит из 1000 клиентов (например, кредитный портфель). Платежи по портфелю можно использовать в качестве обеспечения по привлекаемому синдицированному кредиту или секьюритизировать его. При такой форме обеспечения в случае дефолта заемщика у кредиторов будет лишь пул требований к клиентам по выданным кредитам. При дефолте фактора же кредиторы смогут требовать платежи как с 1000 клиентов, так и с их дебиторов, которых может быть десять, пятнадцать, двадцать тысяч и более. Причем вероятность невозврата кредита тем меньше, чем больше дебиторов в портфеле пусть даже при небольшом количестве клиентов.

Селекцию портфеля проще всего делать по принципу отбора клиентов, удовлетворяющих неким общим требованиям синдиката кредиторов. В качестве определяющих драйверов могут выступать в частности отрасль, срок отсрочки платежа по поставкам, платежная дисциплина клиентов/дебиторов, количество дебиторов в «факторинговом» портфеле клиента, диверсификация бизнеса клиента, для случаев высокой концентрации по клиенту — положительная структура и динамика финансовой отчетности клиента и так далее. В зависимости от организационного формата кредиторов и страны их происхождения юридически обеспечение может выступать в форме залога или уступки, как в случае с НФК.

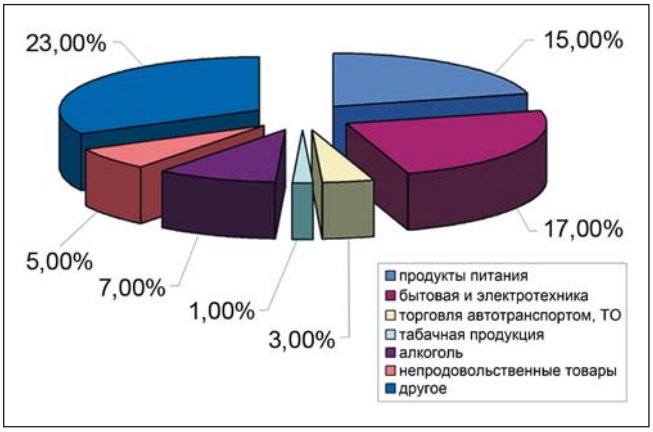
Дополнительно комфорт кредиторов может быть обеспечен полным или отобранным по определенной формуле частичным переводом генерируемых уступаемым портфелем денежных потоков на счета фактора в банке, назначенном синдикатом кредиторов в качестве агента по обеспечению или сервис-агента.

Еще одним положительным качеством факторингового портфеля с точки зрения обеспечения рисков

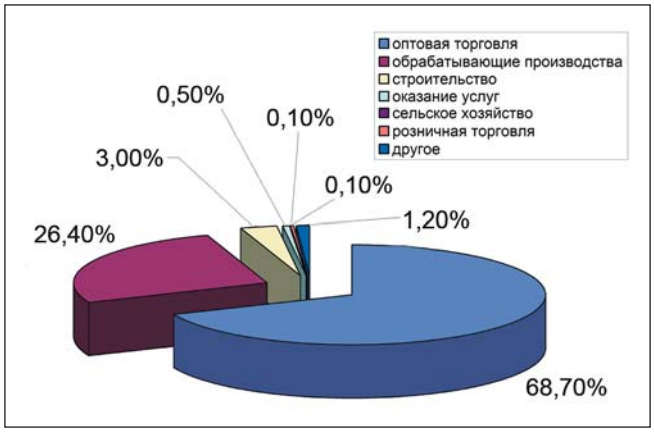
Отраслевая структура факторинговых сделок в 2006 году



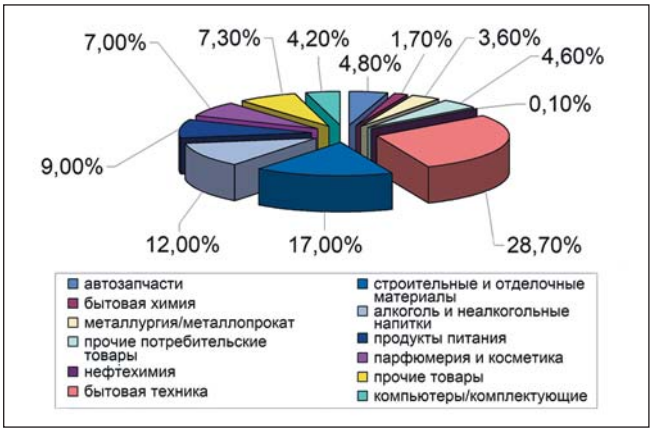
Отраслевая структура факторинговых сделок в оптовой торговле в 2006 году



Отраслевая структура факторинговых сделок в 1 полугодии 2007 года



Структура портфеля НФК по отраслевой принадлежности клиентов на 1 октября 2007 года



кредиторов является то, что портфель непрерывно «живет». Денежные требования уступаются клиентами фактору практически ежедневно по мере осуществления ими товарных поставок. Эти требования сразу же автоматически попадают в обеспечительный портфель. При этом срок оборачиваемости портфеля сверхкороткий и составляет в среднем 40–60 дней — нормальные сроки отсрочек на товарных рынках (хотя у некоторых структур, выплачивающих финансирование под уступку денежных требований, эти пределы могут быть выше). Таким образом, кредиторам легко контролировать состояние дел у фактора и его клиентов, с одной стороны наблюдая за ритмичностью передачи новых денежных требований и их объемом, с другой — за динамикой сроков погашения задолженности дебиторами по договорам поставки и клиентами по исполнению регрессных платежей (в случае дефолтов соответствующих дебиторов).

Короткий срок оборачиваемости денежных требований в факторинговом портфеле определяется самой сущностью факторинга, который нацелен на работу с отсрочками до 180 дней. Это мировая практика. НФК сегодня работает с отсрочками до 120 дней. При этом клиентскому профилю факторингового портфеля свойственны компании, поставляющие товар широкой массе несвязанных между собой дебиторов, покупающих на регулярной основе. Именно при таких условиях работает механизм регулирования кредитного риска по клиенту, обеспечивающий его постоянно генерируемым пучком мелких денежных потоков. Отсюда легко сделать вывод, что традиционным клиентом в факторинге скорее станет, к примеру, дистрибьюторская компания, торгующая широким ассортиментом товаров в адрес большого числа мелких оптовиков и магазинов, а не авиационный завод, производящий продукт под заказ, поставляемый один раз в год с рассрочкой платежа на 5 лет. В связи с этим наиболее характерным клиентом для факторинга является торговая или производственная компания, поставляющая товары народного потребления, реализация которых как раз отвечает требованиям модели управления рисками в факторинге.

РЫНОК ФАКТОРИНГА

Сегодняшний рынок факторинга в России можно поделить на два типа игроков — инвойс дискаунтеров и поставщиков «полного факторинга» (full factoring). Первые представляют собой операторов, предоставляющих лишь финансирование под уступку денежных требований, которое в сущности является кредитованием оборотных средств клиентов, переупакованным в договор факторинга, причем некоторые банки даже не утруждают себя ведением бухгалтерского учета по таким операциям по специально выделенным для них в структуре банковского баланса факторинговым счетам. В таких структурах, как правило, имеет место либо полное отсутствие, либо минимальное количество процедур, нацеленных на работу с портфелем дебиторской задолженности.

Компании, предоставляющие «полный факторинг», помимо финансирования предоставляют услуги по управлению дебиторской задолженностью, коллекторские услуги и защиту от кредитных рисков (аналог страхования кредитных рисков поставщика). Такая деятельность обеспечивается развитой инфраструктурой, строящейся на большом количестве профессионально обученных сотрудников и технологиях по оценке и мониторингу качества задолженности дебиторов, андеррайтингу, полевому аудиту, коллекторским процедурам. Понятно, что такая инфраструктура дает клиенту полноценные факторинговые услуги именно в том формате, в котором они существуют на Западе.

Но что это дает кредиторам такого фактора? Им это дает самое ценное. Благодаря превентивным и текущим контролирующим действиям по выявлению рисков мошенничеств, банкротств и ухудшению положения клиентов и дебиторов «полный» фактор существенно минимизирует риск финансирования некачественной дебиторской задолженности, обеспечивая тем самым высокое качество обеспечивающего кредитную сделку портфеля и нивелируя риск собственных потерь.

Примечательно, что факторинг — это высокотехнологичный бизнес, который сильно зависит от качества и мощности системы автоматизации факторинговых операций (САФО) компании. Представьте себе, как бы работала без такой САФО факторинговая компания, которой ежедневно нужно устанавливать сотни лимитов на дебиторов и обрабатывать тысячи денежных требований. В развитой факторинговой компании помимо внутренних модулей САФО — операционного, бухгалтерского, модуля риск-менеджмента и андеррайтинга, управленческого, CRM и так далее — должен быть модуль генерирования отчетов для клиентов, посредством которого последние контролируют исполнение обязательств фактором и получают необходимую информацию о состоянии и движении их портфеля денежных требований в целях принятия управленческих решений в торговых процессах, торговой лимитной политике и для учета.

У команды НФК такая система имеется уже более 8 лет, и называется она «е-Факторинг». На основе данной системы возможно выработать систему отчетов для кредиторов, которая облегчила бы им работу по контролю за исполнениями обязательств заемщиком по достаточности покрытия и так далее. В этом заключается еще одно важное преимущество факторингового портфеля в качестве объекта синдицированного кредита.

Разразившийся мировой кризис ликвидности, как известно, проистекает из недооценки инвесторами рисков заемщиков со слабым или непрозрачным финансовым состоянием. В случае с факторингом кредитор обеспечивает себе трехуровневую систему требований (заемщик, клиент по факторингу, дебитор) и прозрачную организацию мониторинга обеспечительного портфеля. Причем ввиду того что все элементы такого портфеля являются институциональными субъектами, а сроки требований сверхкоротки, кредитование заемщика не будет сопряжено с необходимостью востребования средств с физических лиц по многолетним кредитам, как это происходит в ипотеке или автокредитах. Остается надеяться, что современный инвестор, отрезвленный потерями последнего полугодия в рискованных портфелях, наконец обратится к сбалансированному факторингу, который уже и в России, пусть оставаясь пока незначительной отраслью экономики (менее 2% ВВП), набирает ход и повышает привлекательность для кредиторов.