

*Панова Е.А.*

## **Применение факторинга малыми и средними предприятиями и влияние на него развития информационных технологий**

*Панова Екатерина Андреевна* — кандидат экономических наук, старший преподаватель кафедры финансов и кредита, Государственный университет управления, Москва, РФ.  
E-mail: [k79@yandex.ru](mailto:k79@yandex.ru)  
SPIN-код РИНЦ: [3963-5321](#)  
ORCID ID: [0000-0002-5830-0087](#)

### **Аннотация**

Малые и средние предприятия сталкиваются с финансовыми трудностями гораздо чаще, чем крупные компании. Одной из причин этого является зависимость от работы с клиентами на условиях длительных отсрочек платежей, приводящая к росту таких незащищенных оборотных активов, как дебиторская задолженность. Длительное ожидание поступления денежных средств от покупателей может привести к перебоям в производственных процессах, поэтому факторинг ценен для небольших предприятий, часто не имеющих отлаженную систему финансирования и сталкивающихся с задержками платежей. В данной статье факторинг рассмотрен как экономическое решение, заключающееся в немедленном генерировании денежных средств и необходимом в случаях, когда их недостаток может оказать губительное воздействие на бизнес. Методологическую основу исследования составляют концепции системного, факторного и статистического анализа. Предлагаемая методическая база направлена на обоснование значимости факторинга как инструмента, способствующего решению проблем дефицита финансовых ресурсов и недостаточной ликвидности, а также преодолению кассовых разрывов, возникающих в деятельности малых и средних предприятий. В результате исследования установлено, что, несмотря на достаточно высокую стоимость по сравнению с другими финансовыми продуктами, факторинг может быть выгоден малым и средним предприятиям за счет возможности сэкономить средства на обслуживании дебиторской задолженности, а также доступности в ситуациях, когда возникает острая потребность в финансовых ресурсах. Благодаря повсеместному распространению компьютерных технологий решение проблемы замораживания средств в дебиторской задолженности все чаще перетекает в онлайн-плоскость, однако вопрос вовлеченности малого и среднего бизнеса в электронное финансирование требует внимания со стороны государства. Исследование представляет практический интерес для малых и средних предприятий с точки зрения системной оценки плюсов, минусов и применимости факторинга, в том числе электронного, в их деятельности.

### **Ключевые слова**

Факторинг, малые и средние предприятия, финансовые технологии, финансовые ресурсы, электронные платформы.

**DOI:** 10.24411/2070-1381-2019-10067

### **Введение**

Для осуществления нормальной, бесперебойной деятельности предприятие должно быть способно погасить свои обязательства в установленные сроки. Необходимые для этого финансовые ресурсы формируются из внешних и внутренних источников, то есть либо генерируются предприятием самостоятельно за счет прибыли и амортизационных отчислений в соответствии с его дивидендной политикой, либо привлекаются в виде краткосрочных и долгосрочных заемных средств. Различные виды финансирования отличаются друг друга не только источниками формирования, но и по-

разному влияют на обязательства, связанные с их возникновением, риски и налоговое бремя предприятия. У большинства компаний в определенный момент возникает потребность в обращении к внешнему финансированию, поскольку ограниченность внутренних ресурсов влияет на динамичность их развития и инновационность. Малые и средние предприятия (далее — МСП), по сравнению с крупными, чаще испытывают финансовые трудности, поскольку доля их транзакционных издержек в выручке составляет большую величину, а финансовые вложения в МСП считаются достаточно рискованными.

Проблема обеспечения оптимального финансового цикла и сокращения временных разрывов между оттоком и притоком денежных средств для МСП стоит остро также по причине того, что в большинстве случаев они не имеют регулярного доступа к банковскому финансированию. В первую очередь это связано с тем, что МСП чаще всего могут предложить в качестве залога оборудование или транспортные средства, в то время как банки для обеспечения кредитования наиболее охотно принимают здания, сооружения и земельные участки, которые в отличие от движимого имущества сложно утаить, привести в негодное состояние или незаконно передать третьим лицам. Вторая причина затрудненного доступа МСП к банковскому кредитованию — неразвитость в отдельных странах бюро кредитных историй и отсутствие либо неполнота содержащейся в них информации о МСП. Бюро кредитных историй, как правило, содержат основные финансовые показатели заемщика, историю прошлых выплат, включая сведения о соблюдении платежной дисциплины, а также сумму текущей ссудной задолженности. Эта информация помогает кредитным организациям оценить риск и стоимость предоставления финансирования, а также снизить влияние информационной асимметрии, возникающей между предприятиями и поставщиками финансовых ресурсов по причине того, что последние не имеют доступа к инсайдерским данным. Поэтому в странах, где бюро кредитных историй развиты, доля банковского финансирования, как правило, более высока.

Последние годы характеризуются быстрым развитием технологических инноваций, облачных сервисов, мобильных технологий и баз данных, что оказывает существенное влияние на мировые тенденции заемного финансирования. Глобализация и применение информационно-коммуникационных средств не только вносят структурные изменения в экономику, но и влияют на перераспределение ресурсов [Bradić-Martinović et al. 2015, 345]. Широкое распространение информационных технологий расширяет возможности развития альтернативных финансовых инструментов, одним из которых является факторинг.

Несмотря на актуальность темы, в российской научной литературе лишь небольшая часть работ посвящена использованию факторинга в деятельности МСП.

Целью данной статьи является исследование применимости факторинга в качестве финансового инструмента, расширяющего возможности финансирования деятельности МСП. Для достижения цели были поставлены следующие задачи:

- выявление преимуществ и недостатков факторинга с точки зрения использования его МСП;
- рассмотрение объемов факторинговых операций в различных странах и экономических регионах, включая Россию;
- исследование мирового опыта использования факторинга на базе электронных платформ в деятельности МСП.

В статье были использованы методы системного, сравнительного, факторного и статистического анализа.

### ***Сущность и функции факторинга***

Факторинг неразрывно связан с таким понятием, как коммерческий кредит, под которым подразумевается поставка товаров или предоставление услуг до их оплаты. Коммерческое кредитование широко распространено в деятельности МСП. Временной лаг, возникающий между поставкой товаров и их оплатой, делает коммерческий кредит эквивалентом заемному инструменту. Гражданский кодекс РФ предусматривает два вида коммерческих кредитов — процентный и беспроцентный. Однако необходимо понимать, что если договор, предусматривающий отсрочку платежа, не включает в себя пункт, касающийся уплаты процентов, то в большинстве случаев это означает, что плата за пользование денежными средствами включена в стоимость товара. Повышенная стоимость товаров, реализуемых с отсрочкой платежа, является также компенсацией за кредитный риск. Коммерческое кредитование является одним из способов увеличения объемов продаж. В то же время проблема, с которой сталкиваются многие МСП на развивающихся рынках, заключается в том, как преобразовать их дебиторскую задолженность перед кредитоспособными клиентами в финансирование оборотных средств [Klapper 2005, 8].

Как правило, с ростом объема выручки растет и дебиторская задолженность, в результате чего имеющихся денежных запасов начинает не хватать для поддержания оптимального уровня ликвидности. Продажа ее части позволяет привлечь дополнительные средства, которые можно использовать для финансирования текущих

нужд. При этом важное значение имеет качественная характеристика дебиторской задолженности, заключающаяся в возможности ее преобразования в фактические денежные средства и зависящая от платежеспособности покупателей.

Применение факторинга МСП обусловлено тем, что они часто бывают зависимы от своих крупных покупателей, которые работают исключительно на условиях коммерческого кредитования. Например, договорные условия торговых сетей в обязательном порядке включают в себя отсрочку платежа, которая может варьироваться от 45 календарных дней до полугода. И если для больших предприятий такая высокая продолжительность отсрочки может не представлять проблемы, поскольку внушительные объемы выручки и имеющиеся в распоряжении внутренние финансовые ресурсы позволяют изыскивать средства для оплаты различных потребностей, то для МСП замораживание средств в дебиторской задолженности может поставить под угрозу выполнение заказов клиентов, а иногда и дальнейшее функционирование бизнеса в целом. В подобных ситуациях факторинг помогает в короткие сроки высвободить денежные средства, находящиеся в форме дебиторской задолженности. Факторинг также является выходом для предприятий, деятельность которых носит сезонный характер либо которые столкнулись с временными финансовыми трудностями. Например, во многих странах предприятия не могут сокращать работников во время экономических спадов. В подобных случаях продажа дебиторской задолженности, пусть и с существенной скидкой, будет лучшим решением по сравнению с нехваткой средств для удовлетворения своих потребностей.

Применимость факторинга также объясняется тем, что он решает ряд проблем, характерных для торговых организаций, являющихся посредниками и характеризующихся коротким операционным циклом, а также для поточных, конвейерных производств. Помимо этого, факторинг наиболее востребован в отраслях, которые характеризуются наличием большого количества мелких производителей и ритейлеров [Barbuta-Misu 2013, 168]. В некоторых исследованиях доказывается, что компании, которые выбирают факторинг в качестве источника финансирования, характеризуются высокими рисками, низкой кредитоспособностью, большим объемом заемных средств и плохим финансовым состоянием [Denčić-Mihajlov, Milenković-Kerković 2011, 419; Irungu et al. 2019, 358]. Тем не менее факторинг применяется только на таком этапе развития фирмы, когда она достигла определенного уровня доверия и доказала свою способность производить качественную продукцию [Auboin et al. 2016, 5].

В узком смысле факторинг является финансовым инструментом, превращающим выданный коммерческий кредит в денежные средства. Факторинг не обеспечивает привлечение дополнительных ресурсов, а за счет увеличения оборачиваемости дебиторской задолженности ускоряет цикл ее модификации в денежные средства. В то же время факторинг является альтернативой кредиту, позволяющей добиться оптимальной ликвидности [Ivanovic et al. 2011, 191], улучшения структуры денежных потоков [Milenković-Kerković, Denčić-Mihajlov 2012, 429], а также роста производительности и рентабельности [Abbasi et al. 2017, 42]. В более широком смысле факторинг представляет собой комплексное экономическое решение, при котором ответственность за администрирование и контроль за портфелем должников предприятия передается специализированной организации [Baresa et al. 2017, 125]. Факторинг может также рассматриваться как инструмент, устраняющий информационную асимметрию между предприятиями и финансовыми институтами [Borgia et al. 2010, 12] и позволяющий планировать реальные денежные потоки [Гладкова и др. 2017, 146]. Кроме того, он способствует снижению финансовых затрат, связанных с предоставлением клиентам коммерческого кредитования [Wilczynska 2015, 26]. Факторинговая компания осуществляет консультирование по поводу изменения условий контрактов, делает регулярные отчеты о состоянии дебиторской задолженности, приближающихся и просроченных платежах, побуждает клиентов к погашению задолженности. При этом функции факторинговой компании сводятся не только к сбору долгов и отслеживанию наступающих сроков оплаты. Они могут предлагать дополнительные услуги, связанные с ведением бухгалтерского учета, анализом рынка и статистикой выручки, а также осуществлять консультирование относительно надежности клиентов предприятия, то есть факторинг представляет собой комплекс финансовых, комиссионных, консалтинговых услуг [Косов 2019]. Факторинг является также защитой от неисполнения покупателем своих обязательств [Lerner 2009, 791]. За счет позитивного влияния на приток денежных средств и время обращения дебиторской задолженности, а также снижения затрат на ее обслуживание факторинг способствует поддержанию непрерывного бизнес-цикла и удержанию предприятием рыночной ниши [Baresa et al. 2012, 165]. Помимо этого, факторинг является приемом снижения предпринимательского риска и давления клиентов, направленного на уменьшение цены продукции и повышение ее качества [Čulková et al. 2018, 42–43].

### *Достоинства и недостатки факторинга как финансового продукта*

В научной литературе можно встретить точку зрения, согласно которой факторинг эффективен с точки зрения затрат, когда его стоимость не превышает стоимость аналогичных финансовых услуг [Chavali, Rao 2012, 43]. Однако более высокая стоимость факторинга по сравнению с другими финансовыми продуктами, доступ к которым есть у компании, не всегда означает необходимость отказа от него. Факторинг чаще всего более выигрышен в плане времени, через которое денежные средства могут быть реально получены, и в критических ситуациях помогает избежать потерянных продаж, утраченных возможностей и снижения конкурентоспособности. Кроме того, за счет гибкости и применимости в тех случаях, когда банковский или коммерческий кредит не доступны или их величина недостаточна, факторинг оптимально подходит для фирм, растущих быстрее, чем их кредитные линии<sup>1</sup>.

Каждому решению об использовании факторинга должен предшествовать тщательный и детальный анализ его экономической эффективности с целью выяснить, перевесит ли конечная прибыль связанные с его применением издержки. Это означает, что, прежде чем прибегнуть к факторингу, предприятию необходимо получить четкий ответ на вопрос — выиграет ли оно больше, передав часть долга фактору или подождет, пока покупатель заплатит [Pigula, Paduszynska 2015, 114].

Затраты на факторинг, как правило, включают первый факторинговый взнос, годовой процент и административные сборы (например, за обработку документов). Факторинговой компанией могут также взиматься и другие сборы, в частности связанные со страхованием рисков. Иногда факторинговые компании указывают, что они не взимают дополнительных административных сборов, однако скрытая процентная ставка может быть легко рассчитана.

Срок факторинга чаще всего варьируется от 90 до 150 дней, в отдельных случаях он может быть больше.

Факторинг обладает широким рядом преимуществ, заключающихся в следующем:

---

<sup>1</sup> *Cusmano L.* New Approaches to SME and Entrepreneurship Financing: Broadening the Range of Instruments. С. 25 // OECD [Электронный ресурс]. URL: <https://www.oecd.org/cfe/smes/New-Approaches-SME-full-report.pdf> (дата обращения: 01.05.2020).

- факторинг обеспечивает оперативное покрытие кассовых разрывов без формальностей и бюрократических проволочек, сопровождающих получение банковского кредита, и позволяет в короткие сроки получить в распоряжение необходимые денежные средства — например, при появившихся возможностях роста или для удовлетворения неожиданно возникшего спроса, а также в случаях, когда низкая величина рабочего капитала может нарушить бизнес-процессы;
- факторинг может быть использован исключительно в те периоды, когда предприятие нуждается в денежных средствах, в то время как кредитные договоры предполагают соблюдение графиков платежей, влекущее за собой уплату процентов за пользование денежными средствами, даже когда предприятие в них не нуждается;
- сумма средств, привлекаемых за счет факторинга, ограничена лишь величиной дебиторской задолженности, в то время как максимальная величина предоставляемых банками кредитов МСП может быть существенно меньше;
- факторинг позволяет получить более высокую отдачу от использования оборотных активов, не заботиться о финансовой дисциплине и контроле за дебиторской задолженностью, а также исключить необходимость найма и содержания сотрудников, занимающихся кредитным менеджментом, которые могут стать для МСП проблемой с учетом величины заработной платы дополнительной единицы персонала, обустройства рабочего места и прочих расходов;
- факторинг не является заемным средством, требующим возврата, а полученные денежные средства не увеличивают кредиторскую задолженность и не ухудшают таким образом платежеспособность предприятия с точки зрения контрагентов, анализирующих его финансовое состояние;
- факторинг дает конкурентное преимущество за счет того, что при его использовании покупателям могут предоставляться более привлекательные условия оплаты;
- дополнительные расходы, связанные с использованием факторинга, могут компенсировать убытки от списания безнадежной дебиторской задолженности;

- факторинг не требует залога и может быть использован для стартапов и предприятий, активно инвестирующих в нематериальные активы, которые не принимаются в качестве залога при банковском финансировании;
- факторинг подходит для предприятий, не имеющих возможности в достаточной мере подтвердить свою кредитоспособность, поскольку ключевым звеном является финансовое состояние не самого предприятия, а его должников.

Основной недостаток факторинга также связан с его комплексностью — с точки зрения предприятий, сотрудники которых в целях экономии наделены широким функционалом обязанностей, административные издержки, относящиеся к предоставлению бухгалтерских услуг, сбору документов, периодическому мониторингу кредитоспособности и финансового состояния клиентов, могут показаться излишней тратой денежных средств. Помимо этого, факторинг влечет за собой риск ухудшения репутации, поскольку прибегающее к нему предприятие с поверхностной точки зрения зачастую рассматривается как неплатежеспособное. Факторинговые компании также более жестки и требовательны к покупателям в отношении соблюдения сроков погашения задолженности, что может повлиять на взаимоотношения с клиентами и отпугнуть их от дальнейшего сотрудничества.

### ***Виды факторинга и возможность их применения малыми и средними предприятиями***

Применимость факторинга МСП обусловлена его разновидностями. В зависимости от *метода сбора дебиторской задолженности* факторинг подразделяется на полный и частичный. При полном факторинге продается вся дебиторская задолженность, при частичном — лишь задолженность отдельных дебиторов. Полный факторинг диктует необходимость собрать информацию и оценить кредитный риск по большому количеству покупателей, поэтому он чаще используется в странах с развитыми бюро кредитных историй, позволяющими диверсифицировать риск по достаточно низкой цене. В странах с неразвитыми кредитными бюро такие мероприятия, как контроль кредитоспособности и платежеспособности деловых партнеров, а также мониторинг счетов-фактур, являются достаточно затратными как с финансовой точки зрения, так и с точки зрения затраченного времени. Частичный факторинг не подразумевает диверсификацию рисков, поэтому для их снижения выбираются только



надежные покупатели. Как правило, ими являются крупные кредитоспособные предприятия, часто принадлежащие к международным группам и сотрудничающие с большим количеством мелких поставщиков. Очевидно, что для малых и средних предприятий наиболее подходящим является частичный факторинг.

В зависимости от *времени оплаты долга* выделяют факторинг с финансированием и без финансирования. В первом случае предприятие немедленно после продажи дебиторской задолженности получает в свое распоряжение денежные средства за вычетом 10–20%, которые служат своего рода страховкой на случай, если покупатель окажется недоволен качеством продукции, и перечисляются после окончательных с ним расчетов. Во втором случае предприятие получает денежные средства за реализованные товары, только когда придет срок их оплаты, то есть, по сути, просто передает задачу инкассирования своих счетов фактору. На практике используется также смешанный вид факторинга, когда часть счетов-фактур оплачивается авансом (как правило, не менее 85%), а оставшаяся часть выплачивается позже.

В зависимости от *участника сделки, на которого возлагаются риски*, факторинг может быть с правом и без права регресса. Факторинг с правом регресса позволяет фактору получить денежные средства с предприятия в случае, если его покупатели окажутся неплатежеспособным, накладывая риск невыплаты долга полностью на предприятие, включая риск финансовой несостоятельности или недобросовестности покупателей. Факторинг без права регресса, при котором риск неплатежа полностью лежит на факторе, является более дорогим, однако позволяет предприятию чувствовать себя более защищенным и не заботиться о том, будет погашен долг или нет. Этот вид факторинга может быть полезен при реализации продукции компаниям, с которыми до этого отсутствовали налаженные деловые отношения, особенно если они расположены в удаленных от предприятия регионах. В развитых странах факторинг, как правило, осуществляется на условиях, исключающих право регресса [Bakker et al. 2004, 4]. На развивающихся рынках, характеризующихся повышенной вероятностью мошенничества, более распространен факторинг с правом регресса. Несовершенство законодательно-правовой базы существенно увеличивает вероятность факторов столкнуться с фиктивной дебиторской задолженностью или несуществующими клиентами, поэтому формирование залоговых реестров, в которых факторы могут регистрировать уступленную дебиторскую задолженность и права на нее, способствует распространению факторинга, в том числе среди малых и средних предприятий.

В зависимости от *необходимости информирования покупателей о заключении сделки факторинга* он бывает с уведомлением о продаже задолженности фактору (открытый) и без уведомления (закрытый). Однако как в российской, так и в зарубежной

практике [Onaeremiro et al. 2019, 66] многие предприятия выступают против вовлечения в договорные отношения третьих лиц и требуют включения в договор пункта о том, что без их предварительного письменного согласия поставщик не может уступать свои права или обязательства по договору поставки любой третьей стороне. В подобных случаях факторинг становится неприменимым финансовым инструментом либо может привести к разрыву партнерских отношений.

В зависимости от *инициатора факторинговой сделки* выделяют традиционный и реверсивный (закупочный) факторинг. При применении реверсивного факторинга договор о финансировании заключает не поставщик, а покупатель, как правило, являющийся предприятием с сложившейся положительной репутацией.

В зависимости от *страновой принадлежности участников факторинга* он разделяется на внутренний и международный. Международный факторинг направлен на обеспечение расчетов и сопровождение поставок товаров и услуг на условиях коммерческого кредита, когда поставщик и покупатель являются резидентами разных государств. Международный факторинг чаще всего используется по долгосрочным или бессрочным внешнеэкономическим контрактам, характеризующимся регулярностью поставок и тенденцией к увеличению товарооборота. Международный факторинг снижает риск экспортных операций и положительно влияет на экспортный потенциал предприятий [Kozarevic, Hodzic 2016, 19]. Если говорить о российских МСП, то для них факторинг может стать катализатором торговли со странами ближнего зарубежья.

Международный факторинг осуществляется по двум моделям: однофакторной, когда предприятие работает напрямую с зарубежной факторинговой компанией, и двухфакторной, предполагающей участие двух факторов — в стране экспортера и в стране импортера. Экспортер заключает контракт с местным фактором, а тот в свою очередь связывается с фактором из страны импортера, который оценивает его финансовое состояние и информирует о существующих рисках. Двухфакторный международный факторинг является более надежным, но в то же время более дорогостоящим.

Международный факторинг осложняется тем, что в разных странах имеется различная информационная инфраструктура и законодательство, в том числе в области банкротства. Для решения этих проблем в 1968 году была создана Международная факторинговая ассоциация — Factors Chain International (FCI), которая регламентирует правила по операциям факторинга для ее членов, распределяет риски и обязательства между участниками факторинговых операций, разрешает споры между факторами разных юрисдикций, регулирует арбитражные процедуры.

### Анализ использования факторинга в России и мире

Ежегодно Международная факторинговая ассоциация публикует отчет об использовании факторинга в странах, являющихся ее участниками. Данные за 2017–2018 гг. представлены в Таблице 1.

Как видно, за последние два года вырос мировой оборот как внутреннего, так и международного факторинга. При этом несомненным лидером по использованию факторинга является Китай.

**Таблица 1. Оборот факторинга по странам в период с 2017 г. по 2018 г.<sup>2</sup>**

Регионы и страны	Местный факторинг		Международный факторинг		Совокупный оборот факторинга			
	млрд евро	млрд евро	млрд евро	млрд евро	млрд евро	млрд евро	в % к итогу	в % к итогу
	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018
<b>Африка</b>	<b>21,3</b>	<b>21,9</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>21,7</b>	<b>22,2</b>	<b>0,8%</b>	<b>0,8%</b>
<b>Азиатско-Тихоокеанский регион</b>	<b>499,1</b>	<b>551,1</b>	<b>158,1</b>	<b>144,5</b>	<b>656,2</b>	<b>695,6</b>	<b>25,3%</b>	<b>25,1%</b>
Австралия	47,6	54,3	0,0	0,0	47,7	54,3	1,8%	2,0%
Китай	340,7	371,8	64,8	39,8	406,5	411,6	15,6%	14,9%
Гонг-Конг	-	13,5	-	40,0	-	53,5	-	1,9%
Япония	36,5	42,1	0,8	7,2	37,3	49,3	1,4%	1,8%
прочие страны	74,2	69,4	92,5	57,5	164,7	126,8	6,4%	4,6%
<b>Европа</b>	<b>1361,8</b>	<b>1472,8</b>	<b>340,2</b>	<b>356,4</b>	<b>1701,9</b>	<b>1829,1</b>	<b>65,5%</b>	<b>66,1%</b>
Бельгия	69,5	76,3	0,1	0,0	69,6	76,3	2,7%	2,8%
Великобритания	291,8	292,2	32,4	28,0	324,3	320,2	12,5%	11,6%
Германия	160,7	167,0	71,8	77,3	232,4	244,3	8,9%	8,8%
Испания	114,2	147,0	32,1	19,4	146,3	166,4	5,6%	6,0%
Италия	170,2	188,8	58,2	58,7	228,4	247,4	8,8%	8,9%
Нидерланды	71,8	78,7	17,9	19,7	89,7	98,4	3,5%	3,6%
Польша	35,2	46,6	9,1	9,8	44,3	56,5	1,7%	2,0%
Россия	33,4	43,5	0,4	0,3	33,8	43,8	1,3%	1,6%
Франция	214,5	223,8	76,3	96,7	290,8	320,4	11,2%	11,6%
прочие страны	200,5	208,9	41,8	46,5	242,3	255,4	9,3%	9,2%
<b>Ближний Восток</b>	<b>6,8</b>	<b>7,0</b>	<b>1,2</b>	<b>1,9</b>	<b>8,0</b>	<b>8,8</b>	<b>0,3%</b>	<b>0,3%</b>
<b>Северная Америка</b>	<b>78,8</b>	<b>73,9</b>	<b>13,6</b>	<b>16,2</b>	<b>92,4</b>	<b>90,1</b>	<b>3,6%</b>	<b>3,3%</b>
США	74,0	72,1	13,0	15,7	87,0	87,8	3,3%	3,2%

<sup>2</sup> Рассчитано автором на основе данных ежегодных отчетов FCI: Annual Review 2019 // FCI [Электронный ресурс]. URL: <https://fci.nl/en/media/167/download> (дата обращения: 15.05.2020); Annual Review 2018 // FCI [Электронный ресурс]. URL: <https://fci.nl/en/media/169/download> (дата обращения: 15.05.2020).

прочие страны	4,8	1,8	0,6	0,5	5,4	2,3	0,2%	0,1%
<b>Южная Америка</b>	<b>111,0</b>	<b>117,6</b>	<b>6,1</b>	<b>3,7</b>	<b>117,1</b>	<b>121,2</b>	<b>4,5%</b>	<b>4,4%</b>
Бразилия	50,3	47,2	0,1	0,1	50,4	47,3	1,9%	1,7%
прочие страны	60,6	70,4	6,0	3,6	66,7	74,0	2,6%	2,7%
<b>Итого</b>	<b>2078,8</b>	<b>2244,2</b>	<b>519,5</b>	<b>522,9</b>	<b>2598,3</b>	<b>2767,1</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Следует отметить, что в отдельных регионах Китая используется факторинг с привлечением залога, который, как предполагается, помогает решить проблему неразвитости кредитной системы в Китае и позволяет его сделать более доступным в тех случаях, когда в качестве покупателя выступают небольшие предприятия [Shuzhen et al. 2014.] Однако возможность повсеместного распространения такого вида факторинга можно поставить под сомнение, поскольку в этом случае теряется суть факторинга как доступного инструмента, позволяющего предприятиям быстро и без проволочек получить деньги.

Существует мнение, что факторинг выступает в качестве предпочтительного источника денежных средств в странах с несовершенной финансовой системой, где предприятия сталкиваются со значительными препятствиями в привлечении капитала от финансовых институтов [Alayemi et al. 2015, 506]. Однако, как видно, именно в развитых странах — Великобритании, Франции, Италии и Германии — факторинг используется наиболее активно. Что касается позиции нашей страны на мировом рынке факторинга, то она является весьма скромной, и можно с большой долей вероятности предположить, что одной из причин этого является недостаточное использование факторинга МСП, доля которых в валовом внутреннем продукте, по данным бизнес-платформы Statista, в 2018 году в России составила 20,2%<sup>3</sup>. Этот показатель существенно меньше, чем в большинстве стран Европейского союза — например, в Словении он составляет 58,9%, Италии — 47%, Великобритании — 38% [Muller et al. 2018, 41]. Однако необходимо понимать, что в Евросоюзе предельная величина годового оборота для средних предприятий составляет 50 млн евро<sup>4</sup>, что почти в 2 раза больше предельного значения дохода российских средних предприятий, которое не должно превышать 2 млрд руб.<sup>5</sup>

<sup>3</sup> Contribution of small and medium enterprises (SMEs) to the gross domestic product (GDP) of Russia from 2017 to 2024 // Statista [Электронный ресурс]. URL: <https://www.statista.com/statistics/1029135/russia-annual-smes-contribution-to-gdp/> (дата обращения: 15.05.2020).

<sup>4</sup> What is an SME? // European Commission [Электронный ресурс]. URL: [http://ec.europa.eu/growth/smes/business-friendly-environment/sme-definition\\_en](http://ec.europa.eu/growth/smes/business-friendly-environment/sme-definition_en) (дата обращения: 15.05.2020).

<sup>5</sup> Федеральный закон № 209-ФЗ от 24 июля 2007 года «О развитии малого и среднего предпринимательства» // КонсультантПлюс [Электронный ресурс]. URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_52144/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_52144/) (дата обращения: 15.05.2020); Постановление № 265 от 4 апреля 2016 г. «О предельных значениях дохода, полученного от предпринимательской деятельности, для каждой категории субъектов малого и среднего предпринимательства» // КонсультантПлюс [Электронный ресурс]. URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_196415/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_196415/) (дата обращения: 15.05.2020).

Оборот факторинговых операций в нашей стране, Европе и мире за период с 2012 г. по 2018 г. представлен в Таблице 2.

**Таблица 2. Оборот факторинговых операций в России, Европе и мире в период с 2012 г. по 2018 г.<sup>6</sup>**

Показатели	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Оборот факторинговых операций в России, млрд евро	35,2	42,0	29,2	23,3	28,0	33,8	43,8
Оборот факторинговых операций в Европе, млрд евро	1298,7	1353,7	1462,5	1557,0	1593,0	1701,9	1829,1
Общемировой оборот факторинговых операций, млрд евро	2132,2	2208,4	2347,5	2367,8	2376,0	2598,3	2767,1
Доля России в европейском обороте факторинговых операций	2,7%	3,1%	2,0%	1,5%	1,8%	2,0%	2,4%
Доля России в мировом обороте факторинговых операций	1,6%	1,9%	1,2%	1,0%	1,2%	1,3%	1,6%

Объем факторинга за последние семь лет непрерывно увеличивался в нашей стране, Европе и мире, что подтверждает его роль в качестве финансового ресурса, поддерживающего рост предприятий и ориентированного на реальную экономику и занятость. Однако доля России в европейском и мировом обороте факторинговых операций в 2018 году не превышала уровень 2012 года, что свидетельствует о более медленном развитии отечественного факторинга по сравнению с другими странами.

Дальнейшее распространение факторинга в нашей стране во многом будет зависеть от развития технологических платформ, позволяющих автоматизировать

<sup>6</sup> Рассчитано автором на основе Annual Review 2019 // FCI [Электронный ресурс]. URL: <https://fci.nl/en/media/167/download> (дата обращения: 15.05.2020).

факторинговые операции и обеспечить информационную прозрачность для всех вовлеченных сторон.

### *Электронные платформы и их роль в развитии факторинга*

Малые и средние предприятия с каждым днем все больше и больше осваивают цифровой мир. Ключевым моментом вовлечения МСП в использование электронных платформ является наличие базовой электронной инфраструктуры. Малые и средние предприятия должны иметь программное обеспечение для управления электронными счетами и быть подключенными к банковским и платежным системам.

Электронные платформы существуют во многих странах, и часто владельцы малого и среднего бизнеса имеют возможность напрямую подключать к ним свои бухгалтерские программы и подавать факторинговые заявки. Заемщики публикуют на платформе информацию об объемах сделки, максимально допустимой процентной ставке, причинах заимствования и другую необходимую информацию. После проверки платформой эта информация предоставляется кредиторам. За счет ее автоматической обработки денежные средства могут быть получены практически моментально. Оценка рисков производится на основании частоты, с которой предприятие использует платформу, и надежности его покупателей. По мере развития «факторинговой истории» МСП могут продавать свою дебиторскую задолженность со все более существенной скидкой<sup>7</sup>.

В зависимости от страны факторинговые платформы иницируются частным сектором или финансовыми институтами развития. Например, в Мексике первая факторинговая платформа была разработана и внедрена в 2001 году Банком развития МСП (NAFIN), который отвечает за ее функционирование, но непосредственно факторинговые услуги не оказывает, являясь посредником между предприятиями и частными финансовыми организациями. NAFIN осуществляет управление платформой, а также берет на себя юридические функции, такие как подготовка и подписание документов. Факторинговая платформа помогает МСП получить финансирование по оптимальной стоимости за счет усиления конкуренции между финансовыми организациями — как только информация о сделке размещается в интернете, все

---

<sup>7</sup> The Future of FinTech. A Paradigm Shift in Small Business Finance. Global Agenda Council on the Future of Financing & Capital. 2015 // World Economic Forum [Электронный ресурс]. URL: [http://www3.weforum.org/docs/IP/2015/FS/GAC15\\_The\\_Future\\_of\\_FinTech\\_Paradigm\\_Shift\\_Small\\_Business\\_Finance\\_report\\_2015.pdf](http://www3.weforum.org/docs/IP/2015/FS/GAC15_The_Future_of_FinTech_Paradigm_Shift_Small_Business_Finance_report_2015.pdf) (дата обращения: 01.05.2020).

участвующие финансовые учреждения могут выставить свое факторинговое предложение, разместив онлайн-котировку.

Факторинговая платформа оказалась настолько успешной, что NAFIN заключил соглашения с региональными банками развития о внедрении аналогичных схем в ряде латиноамериканских стран. Кроме того, он создал аналогичную онлайн-программу закупочного факторинга для государственных контрактов. Эта программа направлена не только на улучшение доступа к финансированию для МСП, являющихся государственными поставщиками, но и на повышение прозрачности и эффективности платежей, производимых государственными структурами, а также на расширение участия МСП в закупках государственного сектора<sup>8</sup>.

Этот пример иллюстрирует, как можно использовать технологию для преодоления барьеров, препятствующих доступу МСП к финансированию. В нашей стране первая частная электронная факторинговая платформа FactorPlat появилась в 2017 году, и в настоящий момент она является одним из крупнейших в России сервисов для трёхстороннего электронного факторинга. Все операции на ней выполняются на основе юридически значимых электронных документов, заверенных электронными подписями. Автоматическая проверка всей информации по поставкам помогает сделать сделки безопасными и быстрыми. Кроме того, платформа обеспечивает взаимодействие между поставщиками и покупателями в онлайн-режиме.

Влияние финансовых технологий на эффективность работы организации становится все значимее, и интеграция МСП в систему электронной коммерции, несомненно, требует внимания со стороны государства. Электронное кредитование МСП проникает как на развитые, так и на развивающиеся рынки и становится глобальной тенденцией. С одной стороны, оно помогает преодолеть традиционные банковские барьеры финансирования МСП, а с другой стороны, способствует развитию сотрудничества между цифровыми кредиторами и банками, которые поначалу не воспринимали их как серьезных конкурентов. Тем не менее сами по себе цифровые кредиторы имеют более ограниченные возможности по сравнению с теми, которые появляются у них при сотрудничестве друг с другом, с банками и технологическими гигантами.

---

<sup>8</sup> Expanding Access to Financing for Micro, Small and Medium-Size Enterprises in Russia by Leveraging Innovative Financial Solutions. 2019 // World Bank [Электронный ресурс]. URL: <http://documents.worldbank.org/curated/en/472041568299884978/pdf/Expanding-Access-to-Financing-for-Micro-Small-and-Medium-Size-Enterprises-in-Russia-by-Leveraging-Innovative-Financial-Solutions.pdf> (дата обращения: 01.05.2020).

Финансовые технологии, в частности электронные факторинговые платформы, имеют все шансы составить серьезную конкуренцию традиционным бизнес-моделям, и течение этого процесса во многом зависит от того, какое участие в этом будет принимать государство. Наличие публичного рынка электронной коммерции, который будет соответствовать мировым стандартам и использоваться МСП, может помочь им расширять свои продажи без каких-либо инвестиций и специальных знаний в области интернет-коммуникаций. Важным элементом формирования рынка электронной коммерции является расширение сотрудничества различных регулирующих органов на национальном, региональном и международном уровнях в целях поддержки развития финансовых технологий, надзора за альтернативными кредиторами, повышения эффективности мер по обеспечению кибербезопасности и конфиденциальности данных.

### ***Заключение***

Факторинг является комплексным финансовым инструментом, действенным в целях оперативного решения проблемы недостатка финансовых ресурсов, однако в отечественной научной литературе не уделяется достаточного внимания его применению в деятельности МСП. Результаты исследования свидетельствуют о том, что, несмотря на ежегодный прирост объемов использования факторинга, Россия демонстрирует гораздо более сдержанное развитие этого финансового инструмента по сравнению с мировыми тенденциями в целом и развитыми странами в частности. Не последнюю роль в этом играет недостаточная информированность МСП о преимуществах факторинга. Кроме того, достаточно высокая стоимость может отпугивать МСП от использования этого финансового продукта. Оценка целесообразности применения факторинга должна производиться в сравнении стоимости данного способа финансирования со всей экономией за его счет, связанной, например, с отсутствием безнадёжной дебиторской задолженности или необходимости оплаты труда специалистов, занимающихся кредитным менеджментом. Факторинг также помогает наладить сотрудничество с крупными клиентами, работающими на условиях длительной отсрочки платежа, которая представляет большую проблему для МСП.

Значимость факторинга особо возрастает в случаях, когда денежные средства необходимы срочно, а низкий объем ликвидного оборотного капитала может поставить под угрозу способность компании удовлетворять заказы от клиентов. Перевод менее ликвидных, в текущий момент не используемых для достижения целей бизнеса активов в денежные средства, которые могут быть использованы немедленно, является



действенным решением проблем МСП, вытекающих из их невысоких товарооборотов, непостоянства клиентской базы и неплатежей.

С учетом того, что небольшие предприятия становятся все более технически подкованными и независимыми от медленных и бюрократических услуг традиционных финансовых организаций, большое значение для развития факторинга имеют электронные платформы. Они предоставляют возможность быстрого получения денежных средств и принимают на себя часть функций по обработке, мониторингу и взысканию дебиторской задолженности, что позволяет МСП более продуктивно организовывать свою деятельность.

Факторинговые платформы имеют в своем распоряжении большие объемы агрегированных данных, что дает им возможность вырабатывать финансовые рекомендации, оптимально подходящие МСП, а сравнение условий финансирования дебиторской задолженности позволяет удовлетворять потребности бизнеса наиболее дешевым способом.

В то же время электронные факторинговые платформы — явление относительно новое, и осведомленность о нем среди МСП, как правило, невелика. Для того чтобы сделать это решение более широко распространенным, необходима разработка просветительских программ и тематических исследований со стороны государства. Это позволит закрепить репутацию электронного факторинга как надежного и удобного источника оборотных средств, который с учетом международного опыта может активно использоваться при участии МСП в государственных закупках, а также способствовать повышению конкурентных преимуществ бизнеса и наращиванию объемов производства.

#### **Список литературы:**

Гладкова В.Е., Абдюкова Э.И., Сысоева А.А. Факторинговые компании в системе кредитования российских предприятий малого и среднего бизнеса // Ученые записки Российской академии предпринимательства. 2017. Т. 16. № 3. С. 143–156.

Косов М.Е. Факторинг как инструмент финансирования малого и среднего бизнеса // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2019. Т. 12. № 1(347). С. 57–71. DOI: <https://doi.org/10.24891/fa.12.1.57>.

Abbasi W.A., Wang Z., Abbasi D.A. Potential Sources of Financing for Small and Medium Enterprises (SMEs) and Role of Government in Supporting SMEs // Journal of Small Business and Entrepreneurship Development. 2018. Vol. 5. No. 2. P. 39–47. DOI: 10.15640/jsbed.v5n2a4.

- Alayemi S.A., Oyeleye O.A., Adeoye E.T.* Factoring as Financing Alternative: Reasons for Non Patronage in Nigeria // *American Journal of Economics, Finance and Management*. 2015. Vol. 1. No. 5. P. 503–509.
- Auboin M., Smythe H., The R.* Supply Chain Finance and SMEs: Evidence from International Factoring Data // CESIFO Working paper. 2016. No. 6039. URL: [https://www.econstor.eu/bitstream/10419/145074/1/cesifo1\\_wp6039.pdf](https://www.econstor.eu/bitstream/10419/145074/1/cesifo1_wp6039.pdf) (дата обращения: 01.05.2020).
- Bakker M.H.R., Klapper L., Udell G.F.* Financing Small and Medium-Size Enterprises with Factoring: Global Growth in Factoring and Its Potential in Eastern Europe // *The World Bank Policy research working paper*. 2004. Series 3342. URL: <http://documents.worldbank.org/curated/en/293341468770661333/pdf/wps3342.pdf> (дата обращения: 01.05.2020).
- Barbuta-Misu N.* Factoring — Alternative of Short-Term Financing for Companies // *International Conference — Risk in Contemporary Economy*. Galati, 2013. P. 166–171.
- Baresa S., Bogdan S., Ivanovic Z.* Factoring Perspective: Croatia Vs European Union // *UTMS Journal of Economics*. 2012. No. 3(2). P. 141–166.
- Baresa S., Bogdan S., Ivanovic Z.* Specific Form of Short-Term Financing // *UTMS Journal of Economics*. 2017. No. 8(2). P. 119–129.
- Borgia D.J., Swaleheen M., Jones T.L., Shelton Weeks H.* Accounts Receivable Factoring as a Response to Weak Governance: Panel Data Evidence // *International Business & Economics Research Journal*. 2010. Vol. 9. No. 2. P. 11–21. DOI: <https://doi.org/10.19030/iber.v9i2.517>.
- Bradić-Martinović A., Nedović N., Balaban M.* Factoring as a Form of Financing Small and Medium-Sized Enterprises in Serbia // *Zbornik radova sa konferencije New Economic Policy Reforms*. Beograd: Univerzitet Union — Beogradska bankarska akademija, 2015. P. 344–356.
- Chavali K., Rao C.K.* Factoring — a Financing Relief of MSME in India // *The Journal of Sri Krishna Research & Educational Consortium*. 2012. Vol. 2. Is. 1. P. 41–48.
- Čulková K., Janošková M., Csikósová A.* Factoring Services in Conditions of V4 Countries // *Polish Journal of Management Studies*. 2018. Vol. 18. No. 2. P. 33–45. DOI: 10.17512/pjms.2018.18.2.03.
- Denčić-Mihajlov K., Milenković-Kerković T.* Factoring as a Financial Alternative: Evidence from Serbia // *Economics and Organization*. 2011. Vol. 8. No. 4. P. 411–420.
- Irungu J.M., Kibuine M., Muhoho J.* Receivables Factoring and Performance of Private Finance Companies in Kenya: A Case of Private Finance Companies in Nairobi City County // *International Academic Journal of Economics and Finance*. 2019. No. 3(3). P. 356–368.

*Ivanovic Z., Baresa S., Bogdan S.* Factoring: Alternative Model of Financing // UTMS Journal of Economics. 2011. No. 2(2). P. 189–206.

*Klapper L.* The Role of Factoring for Financing Small and Medium Enterprises // World Bank Policy Research Working Paper. 2005. No. 3593. DOI: <https://doi.org/10.1596/1813-9450-3593>.

*Kozarevic E., Hodzic M.* Influence of Financing by Factoring on Company's Liquidity in Bosnia and Herzegovina // Economic Review — Journal of Economics and Business. 2016. Vol. XIV. Is. 2. P. 18–32.

*Lerner S.* Factoring in Israel // Penn State International Law Review. 2009. Vol. 27. No. 3. P. 791–802.

*Milenković-Kerković T., Denčić-Mihajlov K.* Factoring in the Changing Environment: Legal and Financial Aspects // Procedia — Social and Behavioral Sciences. 2012. No. 44. P. 428–435.

*Muller P., Mattes A., Klitou D., Lonkeu O.-K., Ramada P., Ruiz F.A., Devnani D., Farrenkopf J., Makowska A., Mankovska N., Robin N., Steigertahl L.* Annual Report on European SMEs: SMEs Growing beyond Borders // SME performance review 2017/2018. 2018. DOI:10.2873/248745.

*Onaepemipo E., Zubairu A.B., Araga S., Umar H., Ocheba A.* Factoring as an Effective Working Capital Option: A Critical Review // International Journal of Commerce and Finance. 2019. Vol. 5. Is. 1. P. 60–69.

*Pigula E., Paduszynska M.* Factoring as a Special Means of Financing SMEs' Activities // Journal of Finance and Financial Law. 2015. No. II(3). P. 103–117.

*Shuzhen C., Liang L., Zheng Z.* The Financing Role of Factoring in China Context // International Business and Management. 2014. Vol. 9. No. 1. P. 103–110. DOI: 10.3968/5261.

*Wilczynska M.* Factoring as a Source of External Financing of Enterprises in Poland // Perspective — Journal of Economic Issues. 2015. No. 2. P. 18–35.

Дата поступления: 01.04.2020

Panova E.A.

## Application of Factoring in Small and Medium Enterprises and Digital Technologies Development

Ekaterina A. Panova — PhD, Senior Lecturer, Department of Finances and Credit, State University of Management, Moscow, Russian Federation.

E-mail: [k79@yandex.ru](mailto:k79@yandex.ru)

ORCID ID: [0000-0002-5830-0087](https://orcid.org/0000-0002-5830-0087)

### Abstract

Small and medium enterprises (SMEs) have financial difficulties more often than large companies. One of the reasons for this is dependence on cooperation with clients on terms of long delays in payments, that leads to the growth of unprotected current assets such as accounts receivable. Long waiting time for debt repayment can lead to interruptions in production processes, so factoring is especially useful for SMEs that often do not have well-established financial system and face delay in payments. In this study factoring is considered as a necessary economic solution that involves immediate cash generation when funds lack can have the detrimental effect on business. The methodological basis of the research includes the concepts of system, factor and statistics analysis. The proposed methodological framework aims to justify the significance of factoring as a tool helping to avoid financial resources lack, increase liquidity and overcome SMEs cash gaps. Although factoring is rather expensive financial product, it can be beneficial to SMEs due to availability to save money on servicing accounts receivable and to get financial resources when there is an urgent need for them. Thanks to the widespread using of computer technologies, the solution of the problem when funds are freezing in accounts receivable is increasingly moving to the online plane. However, the issue of SMEs involvement in e-finance requires attention from the state. A systematic approach to advantages, disadvantages and applicability of factoring, including its electronic channels, is of practical interest for SMEs.

### Keywords

Factoring, small and medium enterprises (SMEs), financial technologies, financial resources, online-platforms.

DOI: 10.24411/2070-1381-2019-10067

### References:

- Abbasi W.A., Wang Z., Abbasi D.A. (2017) Potential Sources of Financing for Small and Medium Enterprises (SMEs) and Role of Government in Supporting SMEs. *Journal of Small Business and Entrepreneurship Development*. Vol. 5. No. 2. P. 39–47. DOI: 10.15640/jsbed.v5n2a4.
- Alayemi S.A., Oyeleye O.A., Adeoye E.T. (2015) Factoring as Financing Alternative: Reasons for Non Patronage in Nigeria. *American Journal of Economics, Finance and Management*. Vol. 1. No. 5. P. 503–509.
- Auboin M., Smythe H., The R. (2016) Supply Chain Finance and SMEs: Evidence from International Factoring Data. *CESIFO Working Paper*. No. 6039. Available: [https://www.econstor.eu/bitstream/10419/145074/1/cesifo1\\_wp6039.pdf](https://www.econstor.eu/bitstream/10419/145074/1/cesifo1_wp6039.pdf) (accessed: 01.05.2020).
- Bakker M.H.R., Klapper L., Udell G.F. (2004) Financing Small and Medium-Size Enterprises with Factoring: Global Growth in Factoring and Its Potential in Eastern Europe. *The World*

Bank Policy research working paper series 3342.

Available: <http://documents.worldbank.org/curated/en/293341468770661333/pdf/wps3342.pdf> (accessed: 01.05.2020).

Barbuta-Misu N. (2013) Factoring — Alternative of Short-Term Financing for Companies. *International Conference — Risk in Contemporary Economy, XIVth Edition*. Galati. P. 166–171.

Baresa S., Bogdan S., Ivanovic Z. (2012) Factoring Perspective: Croatia Vs European Union. *UTMS Journal of Economics*. No. 3(2). P. 141–166.

Baresa S., Bogdan S., Ivanovic Z. (2017) Specific Form of Short-Term Financing. *UTMS Journal of Economics*. No. 8(2). P. 119–129.

Borgia D.J., Swaleheen M., Jones T.L., Shelton Weeks H. (2010) Accounts Receivable Factoring as a Response to Weak Governance: Panel Data Evidence. *International Business & Economics Research Journal*. Vol. 9. No. 2. P. 11–21. DOI: <https://doi.org/10.19030/iber.v9i2.517>.

Bradić-Martinović A., Nedović N., Balaban M. (2015) Factoring as a Form of Financing Small and Medium-Sized Enterprises in Serbia. *Zbornik radova sa konferencije New Economic Policy Reforms*. Beograd: Univerzitet Union — Beogradska bankarska akademija. P. 344–356.

Chavali K., Rao C.K. (2012) Factoring — a Financing Relief of MSME in India. *The Journal of Sri Krishna Research & Educational Consortium*. Vol. 2. Is. 1. P. 41–48.

Čulková K., Janošková M., Csikósová A. (2018) Factoring Services in Conditions of V4 Countries. *Polish Journal of Management Studies*. Vol. 18. No. 2. P. 33–45. DOI: 10.17512/pjms.2018.18.2.03.

Denčić-Mihajlov K., Milenković-Kerković T. (2011) Factoring as a Financial Alternative: Evidence from Serbia. *Economics and Organization*. Vol. 8. No. 4. P. 411–420.

Gladkova V.E., Abdyukova E.I., Sysoeva A.A. (2017) The Factoring Companies in System of Crediting of the Russian Enterprises of Small and Medium Business. *Uchenie zapiski Rossiyskoi akademii predprinimatel'stva*. Vol. 16. No. 3. P. 143–156.

Irungu J.M., Kibuine M., Muhoho J. (2019) Receivables Factoring and Performance of Private Finance Companies in Kenya: A Case of Private Finance Companies in Nairobi City County. *International Academic Journal of Economics and Finance*. No. 3(3). P. 356–368.

Ivanovic Z., Baresa S., Bogdan S. (2011) Factoring: Alternative Model of Financing. *UTMS Journal of Economics*. Vol. 2(2). P. 189–206.

Klapper L. (2005) The Role of Factoring for Financing Small and Medium Enterprises. *World Bank Policy Research Working Paper No. 3593*. DOI: <https://doi.org/10.1596/1813-9450-3593>.

Kosov M.E. (2019) Factoring as a Tool for Financing Small and Medium-Sized Businesses. *Finansovaya analitika: problemi i resheniya*. Vol. 12. No. 1(347). P. 57–71. DOI: <https://doi.org/10.24891/fa.12.1.57>.

Kozarevic E., Hodzic M. (2016) Influence of Financing by Factoring on Company's Liquidity in Bosnia and Herzegovina. *Economic Review — Journal of Economics and Business*. Vol. XIV. Is. 2. P. 18–32.

Lerner S. (2009) Factoring in Israel. *Penn State International Law Review*. Vol. 27. No. 3. P. 791–802.

Milenković-Kerković T., Denčić-Mihajlov K. (2012) Factoring in the Changing Environment: Legal and Financial Aspects. *Procedia — Social and Behavioral Sciences*. No. 44. P. 428–435.

Muller P., Mattes A., Klitou D., Lonkeu O.-K., Ramada P., Ruiz F.A., Devnani D., Farrenkopf J., Makowska A., Mankovska N., Robin N., Steigertahl L. (2018) Annual Report on European SMEs: SMEs Growing beyond Borders. *SME performance review 2017/2018*. P. 172. DOI: 10.2873/248745.

Onaepemipo E., Zubairu A.B., Araga S., Umar H., Ochepe A. (2019) Factoring as an Effective Working Capital Option: A Critical Review. *International Journal of Commerce and Finance*. Vol. 5. Is. 1. P. 60–69.

Pigula E., Padaszyska M. (2015) Factoring as a Special Means of Financing SMEs' Activities. *Journal of Finance and Financial Law*. No. II(3). P. 103–117.

Shuzhen C., Liang L., Zheng Z. (2014) The Financing Role of Factoring in China Context. *International Business and Management*. Vol. 9. No. 1. P. 103–110. DOI: 10.3968/5261.

Wilczynska M. (2015) Factoring as a Source of External Financing of Enterprises in Poland. *Perspective — Journal of Economic Issues*. No. 2. P. 18–35.

Received: 01.04.2020