

На правах рукописи



Попова Елена Юрьевна

**СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ИННОВАЦИОННО-ФИНАНСОВОГО
ИНСТРУМЕНТАРИЯ ФОРФЕЙТИНГОВОЙ ФОРМЫ
ФИНАНСИРОВАНИЯ ИННОВАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ**

Специальность 08.00.05 – «Экономика и управление народным хозяйством»
(управление инновациями)

АВТОРЕФЕРАТ

диссертации на соискание ученой степени

кандидата экономических наук

Иркутск – 2014

Работа выполнена на кафедре «Экономика и менеджмент» ФГБОУ ВПО «Иркутский государственный технический университет».

Научный руководитель: **Огнев Дмитрий Владимирович**, доктор экономических наук, доцент, профессор кафедры Экономики и менеджмента ФГБОУ ВПО «Иркутский государственный технический университет»

Официальные оппоненты: **Федотов Дмитрий Юрьевич**, доктор экономических наук, доцент, профессор кафедры налогов и таможенного дела ФГБОУ ВПО «Байкальский государственный университет экономики и права»

Буров Виталий Юрьевич, кандидат экономических наук, доцент, зав. кафедрой антикризисного управления, финансов и кредита ФГБОУ ВПО «Забайкальский государственный университет»

Ведущая организация: **ФГБОУ ВПО «Астраханский государственный технический университет»**, г. Астрахань, кафедра «Экономики и управления предприятием»

Защита состоится 26 июня 2014 г. в 10-00 на заседании диссертационного совета Д 212.073.08 при Иркутском государственном техническом университете по адресу: 664074, Иркутск, ул. Лермонтова, 83, корпус «К», Конференц-зал.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке ФГБОУ ВПО «Иркутский государственный технический университет», с авторефератом – на официальном сайте университета www.istu.edu.

Отзывы на автореферат отправлять по адресу: 664074, г. Иркутск, ул. Лермонтова, 83, ученому секретарю диссертационного совета Д 212.073.08.

Автореферат разослан 23 мая 2014 г.

Ученый секретарь диссертационного совета, доктор экономических наук, профессор



Р.Д. Гутгарц

I ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования. Актуальность диссертационного исследования связана со значением форфейтинга как эффективного инновационного инструмента в интенсификации экспортно-импортных операций, осуществляемых компаниями, занимающихся внешнеэкономической деятельностью. Современный период развития российской экономики характеризуется активизацией выхода компаний на инновационно-активный, международный рынок.

В настоящее время значение и роль внешней торговли в решении экономических проблем России постоянно возрастает. Это связано с тем, что для обеспечения лидирующих позиций российской экономики и повышения ее конкурентоспособности на международных рынках, темпов экономического роста необходима реализация стратегии инновационного развития. Одним из инструментов развития внешней торговли является форфейтинг. Поэтому для компаний, занимающихся внешнеэкономической деятельностью, форфейтинговая форма расчетов в данном случае является чрезвычайно актуальной с практической точки зрения.

Прежде всего, с помощью форфейтинга решается проблема привлечения инвестиций для российских экспортеров в инновационный сектор экономики, ускорения ее структурной перестройки, способствующей экономическому росту. Данная форма финансирования экспортера стала привлекательна для российских компаний в связи с ее гибкостью и дешевизной по сравнению с внутренним рынком предложения капитала.

Таким образом, от хозяйствующих субъектов при принятии неординарных решений требуется применение инновационных методов повышения социально-экономической эффективности российских экспортеров с использованием зарубежного и отечественного опыта в области форфейтинговой формы расчетов.

На сегодняшний день недостаточно проработан вопрос, касающийся создания инновационной методики форфейтинговой формы финансирования российских экспортеров, учитывающей расчеты одновременно с таможенными, страховыми, кредитными, брокерско-дилерскими и фискальными органами.

Анализ имеющейся практики применения форфейтинга как инструмента инновационного развития российских экспортеров показал отсутствие разработки научно-обоснованного подхода в данном вопросе, что свидетельствует об актуальности и значимости проблем в условиях экономической нестабильности в Российской Федерации. Указанное обстоятельство и определяет актуальность темы диссертации.

Степень разработанности проблемы. Проблемам, исследуемым в диссертационной работе, уделяли большое внимание как российские, так и зарубежные авторы. основополагающими в области форфейтинга и инвестиционной деятельности, сравнительной характеристики российских и зарубежных правил расчета форфейтинговых платежей являются работы таких российских авторов, как: К.Р. Адамовой, Ю.А. Александровой, В.В. Афонина, Ю.В. Бусловской, Л.А. Бекларяна, М.Е. Буровой, О.Б. Гусева, А.С. Голубева, Е.Ф. Жукова, Б.Д. Завидова, А.Г. Иванченко, Л.П. Кроливецкой, Д.В. Курышева, С.В. Леонтьева, М.В. Леднева, Н.И. Лобанова, М.Ю. Лаврик, О.И. Лаврушина, А.В. Лебедева, А.Д. Минеева, Л.А. Новоселовой, И.Я. Носковой, Р.В. Огонькова, С.А. Орехова, В.В. Патрова, Е.С. Подвинской, В.И. Пятановой, М.В. Русакова, Ю.А. Соколовой, М.О. Стешина, И.М. Табаева, А.А.Фельдмана, М.И. Трейвиша, В.М. Усокина, А.М. Эрделевского; так и за-

рубежных.: Р. Дж. Тьюлза, Дж. Бате, М. Лемуана, Ф. Селинджера, Дж. Синки, М. Формана, Д. Хаукинса, Э. С. Брэдли, Л. Дж. Гитмана, М. Д. Джонка, У. Ф. Шарпа, Г. Дж. Александера, Дж. В. Бэйли и др.

Однако недостаточно широко рассмотрены вопросы создания финансового механизма расширения внешнеторговых операций посредством применения форфейтинговой формы финансирования расчетов по ним. Также недостаточно проработаны научно-теоретические аспекты данной тематики.

Цели и задачи исследования. Целью диссертационного исследования является разработка теоретических и методических положений по применению форфейтинговой формы финансирования экспортных поставок продукции, как важного фактора конкурентоспособности инновационно-ориентированных компаний экспортеров.

Достижение поставленной цели предполагает постановку и решения следующих основных задач:

1) изучить практику применения наиболее часто используемых форм финансирования инновационных экспортно-ориентированных проектов (факторинг, кредит, овердрафт, выпуск корпоративных облигаций), разработать модель сравнения их с форфейтинговой формой, учитывающую рисковую составляющую у экспортера и доказать необходимость ее применения при финансировании внешнеторговых операций;

2) разработать матрицу соотнесения видов риска экспортера при форфейтинговой форме финансирования венчурных (инновационных) проектов;

3) сформировать алгоритм форфейтинговой операции экспортных сделок инновационно-ориентированных компаний при венчурных (инновационных) проектах;

4) уточнить трактовку определение форфейтинга, как формы кредитования внешнеэкономических операций;

5) создать инновационную методику форфейтинговой формы финансирования расчетов по внешнеторговым операциям с учетом страховой составляющей.

Основная гипотеза диссертационного исследования состоит в предположении, что применение инструментария форфейтинговой формы финансирования при внешнеторговых операциях позволит существенно увеличить экспортные поставки инновационных видов продукции.

Объектом исследования является совокупность финансово-экономических отношений, возникающих в процессе проведения форфейтинговых операций.

Предметом исследования является форфейтинг как инструмент финансирования расчетов по внешнеторговым операциям при осуществлении инновационной деятельности экспортно-ориентированных компаний.

Теоретической и методологической базой исследования послужили труды отечественных и зарубежных ученых, посвященные теоретическим и практическим аспектам осуществления форфейтинговых операций. Информационной основой послужили материалы российских и зарубежных кредитных учреждений, нормативно-правовые акты Российской Федерации, УНИДРУА, статистические данные Росстата, международных форфейтинговых ассоциаций и отечественных рейтинговых агентств, материалы участников рынка форфейтинга, законодательные и нормативные документы, регламентирующие учет и налогообложение форфейтинговых операций, статьи периодических изданий, ресурсы сети Internet.

Информационно-эмпирическую базу исследования составили литературные источники по математическим методам, применяемым в экономике, законодательные акты, публикации в периодических изданиях, научные доклады ученых-экономистов по вопросам применения форм финансирования экспортных поставок грузов, труды ученых-экономистов, занимающихся вопросами инновационных исследований. База исследования представлена официальными данными Росстата, Минэкономразвития РФ, Минфина РФ, Центрального банка РФ, аналитическими материалами отраслей промышленности России, международных организаций, справочно-правовыми системами Гарант и Консультант.

Методы исследования. В ходе исследования использовались методы сравнительного анализа, синтеза, единства исторического и логического подходов, экономико-математического моделирования и прогнозирования.

Научная новизна результатов диссертационного исследования заключается в следующем:

1. **Разработана** и адаптирована модель сравнения форфейтинговой формы финансирования инновационных экспортно-ориентированных проектов с альтернативными формами (факторинг, кредит, овердрафт, выпуск корпоративных облигаций) с учетом рисковой составляющей у экспортера, позволяющая соотнести предложенные риски с рассматриваемыми формами финансирования. При этом критериями выбора формы финансирования являются: срок, размер и ставка кредитования; возможность предоставления, как льготного периода, так и финансирования под государственные и муниципальные гарантии; возможность сокращения дебиторской задолженности и регресс на поставщика; валюта и размер кредитования по сделке; возможность, как поручительства, так и перепродажи прав требования.

2. **Предложено** использование матрицы соотнесения видов рисков, возникающих у инновационно-ориентированного экспортера, с показателями, их нивелирующими, при форфейтинговой форме финансирования венчурных проектов, что позволяет снизить риски по сделкам.

3. **Конкретизировано** в форме алгоритма взаимодействие контрагентов форфейтинговой операции, что позволяет прослеживать на всех её этапах участие: страховых компаний; кредитных учреждений, предоставляющих гарантии по таможенным платежам; брокерско-дилерских компаний; инвесторов и хедж-фонды, как конечных покупателей обязательств форфейтора. Применение данного алгоритма позволит существенно снизить возможные риски по форфейтинговым операциям для российских экспортеров, поставляющих экспортные активы для зарубежных импортеров.

4. **Введена** расширенная трактовка определения форфейтинга как инструмента средне- и долгосрочного финансирования внешнеэкономических операций, учитывающего вид расчета и определяющего взаимоотношения между контрагентами (экспортер, фискальный и таможенный орган, транспортная компания, форфейтор, банк-гарант, импортер и инвестор) с описанием последовательности их участия при форфейтинговых операциях.

5. **Разработана** и апробирована экспериментальная методика форфейтинговой формы финансирования расчетов по внешнеторговым операциям с учетом страховой составляющей, позволяющая рассчитать, как все возникающие затраты инновационно-ориентированного экспортера на основных этапах форфейтинговой сделки, так и сумму дохода, получаемую при реализации векселя форфейтору.

Теоретическая и практическая значимость результатов. Диссертационная работа представляет собой самостоятельное завершённое научное исследование. Её теоретическая значимость заключается в создании инновационно-ориентированной методики форфейтинговой формы финансирования, позволяющей существенно активизировать экспорт компаниям, занимающимся внешнеэкономической деятельностью.

Разработан теоретический и методический аппарат, предназначенный для использования органами государственного управления РФ (Министерством финансов, Министерством экономического развития и торговли, Торгово-промышленной палатой), при разработке стратегии и тактики государственной политики финансового обеспечения инвестиционно-инновационной деятельности экспортно-ориентированных хозяйствующих субъектов.

Практическая значимость работы заключается в разработке конкретных предложений по совершенствованию нормативной базы, регулирующей финансовые аспекты форфейтинговой формы кредитования внешнеэкономических операций по реализации инновационной продукции. Кроме того, практическая значимость состоит в том, что основные теоретические выводы и методические положения могут быть использованы в практической деятельности всех участников форфейтинговых отношений, при реализации различных инновационных проектов, способствующих решению актуальных проблем экономического роста. Разработанные методические подходы и практические рекомендации имеют универсальный характер и могут быть использованы на любом предприятии, независимо от его отраслевой принадлежности, формы собственности и размера.

Соответствие диссертации паспорту научной специальности. Результаты диссертационного исследования соответствуют следующим пунктам Паспорта специальности 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством»: раздел 2 «Управление инновациями» 2.19. «Совершенствование способов и форм инвестирования инновационной деятельности с учетом расширения возможностей привлечения частного и иностранного капитала, включая осуществление совместных инвестиций в инновационные программы и проекты».

Апробация результатов исследования. Разработанные рекомендации, методические положения имеют прикладное значение для практической деятельности хозяйствующих субъектов. Основные результаты диссертационной работы были представлены в докладах на научно-практических конференциях различного уровня: «Проблемы развития экономики и предпринимательства» (г. Иркутск 2010 г.); «Проблемы инновационного развития экономики РФ» (г. Иркутск 2010 г.); «Экономика, управление, финансы» (г. Пермь 2011г.); «Проблемы современной экономики» (г. Челябинск); «Инновационные процессы в финансовой экономике» (г. Иркутск 2012 г.); «Финансовая система РФ: Проблемы и тенденции развития в период глобализации и интеграции мирового сообщества» (г. Иркутск 2013 г.).

Разработанная инновационная методика форфейтинговой формы финансирования расчетов по внешнеторговым операциям внедрена в решение задач управления финансово-хозяйственной деятельности ОАО «Ангарская нефтехимическая компания», СХЗСППК «САГААН ГОЛ» и работу Экспертного управления Губернатора Иркутской области и Правительства Иркутской области, на что имеются справки о внедрении. Представленные положения используются как методический

и учебный материал при изучении дисциплин «Бизнес-планирование», «Организация деятельности коммерческого банка» и «Инновационно-инвестиционная деятельность», что также подтверждено справкой о внедрении в учебный процесс.

Публикации результатов исследования. Основные диссертационные исследования изложены в 11 печатных работах общим объемом 4,4 п.л., из них авторских 3,4 п.л., в том числе четыре статьи, опубликованные в ведущих журналах, рекомендованных Высшей Аттестационной Комиссией РФ.

Структура работы. Структура диссертационной работы определена целью и задачами исследования и сформирована на основании соблюдения логической последовательности и причинно-следственной взаимосвязи факторов и элементов исследуемых проблем. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы и приложения. Структурно главы и параграфы диссертации сформированы таким образом, чтобы отразить актуальные, малоисследованные или полностью нерешенные проблемы по теме диссертации. Работа иллюстрирована тремя таблицами и пятнадцатью рисунками. Текст занимает 150 листов машинописного текста. Список использованной литературы включает в себя 233 наименования.

Основное содержание работы:

Во введении обоснована актуальность выбранной темы исследования, определены цель, задачи, предмет и объект исследования, раскрыта научная новизна и практическая значимость работы.

В первой главе «Форфейтинговая форма расчетов, как инструмент финансирования инновационной деятельности» рассмотрен анализ применения форфейтинговой формы финансирования для инновационных предприятий в западных странах. Представлена практика применения и сравнительный анализ преимуществ и недостатков форфейтинговой формы финансирования.

Во второй главе «Применение форфейтинга при финансировании инновационной деятельности в РФ» раскрыта необходимость применения форфейтинга в РФ в целях развития экспортно-импортных операций по реализации инновационных технологий. Представлен юридический и налоговый аспект форфейтинговой формы финансирования на территории РФ. Проведена сравнительная характеристика форфейтинга и других форм финансирования инновационной деятельности. Представлена разработанная система сравнения и соотнесения видов риска форфейтинговой формы финансирования с альтернативными.

В третьей главе «Разработка инновационно-ориентированной методики форфейтинговой формы финансирования» разработан алгоритм применения инновационной структуры форфейтинговых операций в сфере международной торговле при экспортных поставках груза. Создана инновационная методика форфейтинговой формы финансирования расчетов по внешнеторговым операциям с учетом страховой составляющей.

В заключении сформулированы основные выводы и научные результаты исследования, направленные на практическое применение инновационно-финансового инструментария форфейтинговой формы финансирования.

II. ОСНОВНЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ, ВЫНОСИМЫЕ НА ЗАЩИТУ

1. Разработана и адаптирована модель сравнения форфейтинговой формы финансирования инновационных экспортно-ориентированных проектов с альтернативными формами (факторинг, кредит, овердрафт, выпуск корпоративных облигаций) с учетом рисковой составляющей у экспортера, позволяющая соотнести предложенные риски с рассматриваемыми формами финансирования.

Необходимость применения разнообразных форм финансирования инновационных проектов, связанных с процессом реализации экспортных товаров, сводится к необходимости создания модели сравнения форфейтинговой формы финансирования с факторингом, кредитом, овердрафтом и выпуском корпоративных облигаций. Каждая из этих форм может быть применима поставщиком-экспортером при реализации новых видов продукции на зарубежные рынки сбыта. Основной проблемой для экспортера инновационных видов продукции, при ограниченности финансовых ресурсов импортера, является выбор применяемой формы финансирования поставок.

В отличие от существующих подходов, позволяющих сравнивать различные формы финансирования инновационной деятельности, данная модель допускает сравнение всех форм финансирования оборотных активов, где заемщиком выступает поставщик, вследствие ограниченности в финансовых ресурсах покупателя, с учетом ряда основных критерий выбора формы финансирования.

Помимо этого, рассматриваемая модель позволяет соотнести девятнадцать видов риска с рассматриваемыми формами финансирования инновационной деятельности. Модель сравнения форфейтинговой формы финансирования инновационных проектов с альтернативными формами (факторинг, кредит, овердрафт, выпуск корпоративных облигаций) с учетом рисковой составляющей с позиции инновационно-ориентированного экспортера представлена в таблице 1.

Таблица 1

Модель сравнения форфейтинговой формы финансирования инновационных проектов с альтернативными формами

Критерии	Форфейтинг (с позиции поставщика - экспортера)	Факторинг	Кредит	Овердрафт	Выпуск корпоративных облигаций
1	2	3	4	5	6
1. Срок кредитования					
1.1. До 180 дней		+		+	
1.2. От 180 дней до 10 лет	+		+		+
2. Размер кредитования					
2.1. До 100 % от контрактной стоимости	+			+	+
2.2. До 80 % от контрактной стоимости		+	+		
3. Ставки по кредитованию					
3.1. LIBOR + %	+				
3.2. Ставка рефинансирования + %		+	+	+	+

1	2	3	4	5	6
4. Предоставление льготного периода					
4.1. Есть возможность предоставления	+		+		
4.2. Нет возможности предоставления		+		+	+
5. Финансирование под государственные и муниципальные гарантии					
5.1. Есть возможность финансирования	+		+		
5.2. Нет возможности финансирования		+		+	+
6. Предоставление дополнительных услуг					
6.1. Есть возможность предоставления		+			
6.2. Нет возможности предоставления	+		+	+	+
7. Сокращение дебиторской задолженности поставщика					
7.1. Есть возможность предоставления	+	+			
7.2. Нет возможности предоставления			+	+	+
8. Валюта сделки					
8.1. Возможность кредитования при заключении сделки в иностранной валюте	+	+	+		+
8.2. Возможность кредитования при заключении сделки в национальной валюте	+	+	+	+	+
9. Размер кредитования по сделки					
9.1. Ограничен возможностями фактор-фирмы, или кредитного учреждения		+		+	
9.2. Может быть достаточно высоким благодаря возможностям синдицирования	+		+		+
10. Регресс на поставщика (заемщика)					
10.1. Наличие регресса		+	+	+	+
10.2. Отсутствие регресса	+	+			
11. Вторичное обращение (возможность перепродажи прав требования)					
11.1. Перепродажа прав требования не предусмотрена		+	+	+	+
11.2. Перепродажа прав требования предусмотрена	+				
12. Обеспечение (поручительство)					
12.1. Не требуется поручительство третьего лица		+	+	+	+
12.1. Требуется поручительство третьего лица	+		+		
13. Наличие риска					
13.1. Политического	+				+
13.2. Валютного	+	+	+	+	+
13.3. Процентного	+	+	+	+	+
13.4. Юридического	+	+	+	+	+
13.5. Ликвидности			+	+	+
13.6. Инфляционного	+	+	+	+	+
13.7. Кредитного		+	+	+	
13.8. Криминогенного	+	+	+	+	+
13.9. Налогового	+	+	+	+	+
13.11. Инфраструктуры рынка ценных бумаг					+
13.11. Банковского	+	+	+	+	+
13.12. Использования информации на рынке ценных бумаг					+

1	2	3	4	5	6
13.13. Инвестиционного ограничения					+
13.14. Не достижения инвестиционных целей					+
13.15. Отраслевого		+	+	+	+
13.16. Структурного	+	+	+	+	+
13.17. Коммерческого	+	+	+	+	+
13.18. Странового	+				+
13.19. Рыночного	+	+	+	+	+

На основе представленной модели форфейтинг выглядит наиболее привлекательным для экспортера, чем альтернативные формы финансирования оборотных активов.

2. Предложено использование матрицы соотнесения видов рисков, возникающих у инновационно-ориентированного экспортера, с показателями, их нивелирующими, при форфейтинговой форме финансирования венчурных проектов, что позволяет снизить риски по сделкам.

По результатам исследования была разработана матрица соотнесения видов рисков, возникающих у инновационно-ориентированного экспортера с показателями, их нивелирующими, при форфейтинговой форме финансирования венчурных проектов (табл. 2). Данная матрица соотнесет каждый из двенадцати видов риска с двадцатью одним показателем, нивелирующим основные виды рисков, возникающих у поставщика - экспортера, использующего форфейтинговую форму финансирования.

Таким образом, данная система сравнения и соотнесения видов риска форфейтинговой формы финансирования с альтернативными способами позволит российским экспортерам инновационных видов продукции, используя выше приведенный инструментарий, существенно повысить экспортную составляющую, особенно в страны третьего мира.

Таблица 2

Матрица соотнесения видов рисков с показателями, их нивелирующими, при форфейтинговой форме финансирования венчурных проектов

Виды рисков Показатели, нивелирующие виды рисков	Политический	Валютный	Процентный	Юридический	Инфляционный	Криминоген-	Налоговый	Банковский	Структурный	Коммерческий	Страновой	Рыночный
	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1.Выбор покупателя импортера в другой стране	+			+								
2.Переориентация на альтернативный вид экспортного товара	+											
3.Поставка экспортного товара не подверженного резким ценовым колебаниям												+
4.Выбор страны поставки с наличием в ней дефицита экспортного товара										+		+

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
5.Заключение экспортных договоров поставки в твердой валюте, не подверженной резким изменениям в сторону понижения курса валюты платежа		+			+							
6.Заключение форфейтинговых договоров в различных валютах в зависимости от сроков их окончания, для проведения форвардных операций		+			+							
7.Переориентация страны импортера											+	
8.Установление фиксированной ставки по ценной бумаге используемой при форфейтинговых расчетах			+									
9.Привлечение юридической помощи страны импортера				+		+						
10.Установление плавающей (в сторону увеличения) ставки по ценным бумагам используемым при форфейтинговых расчетах					+							
11.Выбор импортера не находящегося (как в настоящее время, так и в ближайшее будущее) в зоне неплатежеспособности										+		
12.Применение условий поставки по категориям Инкотермс «E», «F» и «C».										+		
13. Применение обязательного страхования груза на период доставки его до получателя импортера										+		
14.Экспортирование товара в ту страну, где таможенная пошлина, акциз и таможенный НДС стремятся к нулю										+		
15.Перенос ответственности на период доставки экспортного товара на транспортную организацию						+				+		
16.Привлечение юридической помощи страны экспортера						+						
17.Страхование финансовых рисков						+						
18.Своевременный переход экспортера на альтернативную систему налогообложения							+		+			
19.Диверсификация экспортных товаров							+					
20.Выбор банка экспортера (форфейтора) с учетом много-летнего стажа работы в области форфейтинговых операций								+				
21.Введение оперативного управленческого учета									+			

Экспорт в страны третьего мира имеет, как положительные моменты, так и отрицательные. Основным положительным моментом является конкурентоспособность инновационных российских экспортных товаров, основным отрицательным - низкая платежеспособность импортеров, которая может быть нивелирована применением российским экспортером форфейтинговой формы финансирования.

3. Конкретизировано в форме алгоритма взаимодействие контрагентов форфейтинговой операции, что позволяет прослеживать на всех её этапах участие: страховых компаний; кредитных учреждений, предоставляющих гарантии по таможенным платежам; брокерско-дилерских компаний; инвесторов и хедж-фонды, как конечных покупателей обязательств форфейтора.

Учитывая тот факт, что форфейтинг является высоко рискованной формой финансирования внешнеэкономической деятельности, вполне резонно встает вопрос о создании механизмов минимизации возможных финансовых и имущественных рисков, связанных с форфейтинговыми контрактами. Механизм должен учитывать страхование на период доставки экспортного груза до импортера. В свою очередь, кредитное учреждение может предоставить банковскую гарантию по таможенным платежам органам таможни. Данная гарантия необходима в связи с тем, что получение авансового платежа экспортером от импортера может происходить после поставки экспортного груза. Кроме того, форфейтор может, также как и экспортер, реализовать вексель без права оборота очередному инвестору, страхуя себя от возможного риска неоплаты векселя. Инвестор, в свою очередь, может реализовать обязательства хедж-фонду.

В связи с необходимостью такого инструментария создадим алгоритм форфейтинговой операции экспортных сделок инновационно-ориентированных компаний при венчурных проектах (рис. 1).

Пояснения к рисунку 1:

- 1 – Заключение форфейтингового договора между экспортером и форфейтором о приобретении у экспортера векселя, полученного от импортера.
- 2 – Заключение договора между импортером и банком гарантом о предоставлении гарантии покупателю векселя (форфейтору, вторичному инвестору) в том, что импортер погасит сумму, указанную в векселе в день предъявления его к оплате.
- 3 – Перечисление денежных средств от импортера к банку гаранту за предоставленные гарантии импортеру.
- 4 – Заключение коммерческого договора между экспортером и импортером о поставке экспортного товара последнему.
- 5 – Оплате части суммы по экспортному договору между экспортером и импортером.
- 6 – Поставка экспортного актива от экспортера импортеру.
- 6.1. – Оплата транспортных услуг транспортной компании экспортером за доставку экспортного груза до импортера.
- 6.2. – Оплата страховых платежей страховой компании при страховании имущественных интересов грузовладельца экспортера.
- 6.3. – Перечисление денежных средств кредитному учреждению за предоставление банковской гарантий по таможенным платежам.
- 6.4. – Оплата таможенных платежей экспортером таможенному органу за экспорт товара.
- 6.5. – Возмещение экспортного НДС налоговыми органами экспортеру за экспортный товар.
- 7 – Передача от импортера экспортеру простого векселя или акцептованной тратты без права регресса за поставленный экспортный товар.
- 8 – Продажа экспортером векселя форфейтору без права регресса с учетом дисконта, полученного в обеспечении экспортной сделки.

– 8.1. – Дальнейшая реализации векселя или его части инвестору без права регресса от форфейтора через брокерско-дилерские компании другому потенциальному инвестору с учетом очередного дисконта.

– 9 – Платеж с дисконтом от продажи векселя и его части от форфейтора экспортеру.

– 9.1. – Платеж с дисконтом от продажи векселя и его части от инвестора форфейтору.

– 10 – Дальнейшее обращение ценной бумаги посредством задействования хедж-фондов.

– 11 – Предоставление форфейтором или инвестором векселя для оплаты (гашения) банку гаранту, взявшего на себя гарантию оплаты векселя импортером.

– 12 – Перечисление импортером средств для гашения векселя банку гаранту при предъявлении векселя в срок, указанный на нем.

– 13 – Гашения векселя при наступлении срока платежа форфейтору или конечному инвестору у кого находился данный вексель на праве собственности.

Представленный на рисунке 1 алгоритм позволяет учесть возможные финансовые и имущественные риски посредством за счет дополнительных контрагентов, что существенно снижает риски при форфейтинге используемым российскими экспортерами.

4. Разработана и апробирована экспериментальная методика форфейтинговой формы финансирования расчетов по внешнеторговым операциям с учетом страховой составляющей, позволяющая рассчитать, как все возникающие затраты инновационно-ориентированного экспортера на основных этапах форфейтинговой сделки, так и сумму дохода, получаемую при реализации векселя форфейтору.

Необходимость создания единой методики, включающей расчет совокупных затрат и расчет конечной суммы дохода инновационно-ориентированного экспортера от продажи экспортного груза по форфейтинговому договору, является актуальной вследствие следующих объективных причин:

1. Расширения рынка сбыта предполагает увеличение доли экспорта инновационных товаров, работ, услуг;

2. Взаимодействия с импортерами из развивающихся стран, ограниченных свободными денежным средствами, предполагает использование специализированных финансовых инструментов для взаиморасчетов, например, таких как форфейтинг;

3. Необходимость применения страхования как имущественного, так и финансового, вследствие наличия рискованной составляющей по внешнеторговым операциям;

4. Экспорт инновационных технологий и товаров изначально является рискованным мероприятием, так как нельзя однозначно предположить отношение потребителей к инновационной продукции, что существенно увеличивает риски у импортера как главного контрагента, несущего финансовое обязательство по экспортной сделке.

Все выше перечисленное говорит о необходимости создания инновационной методики форфейтинговой формы финансирования расчетов по внешнеторговым операциям с учетом страховой составляющей. Представим формулы расчета затрат экспортера при форфейтинговой форме финансирования при поставках экспортного груза. При этом, за основу возьмем стандартную формулу расчета процентов по векселю.

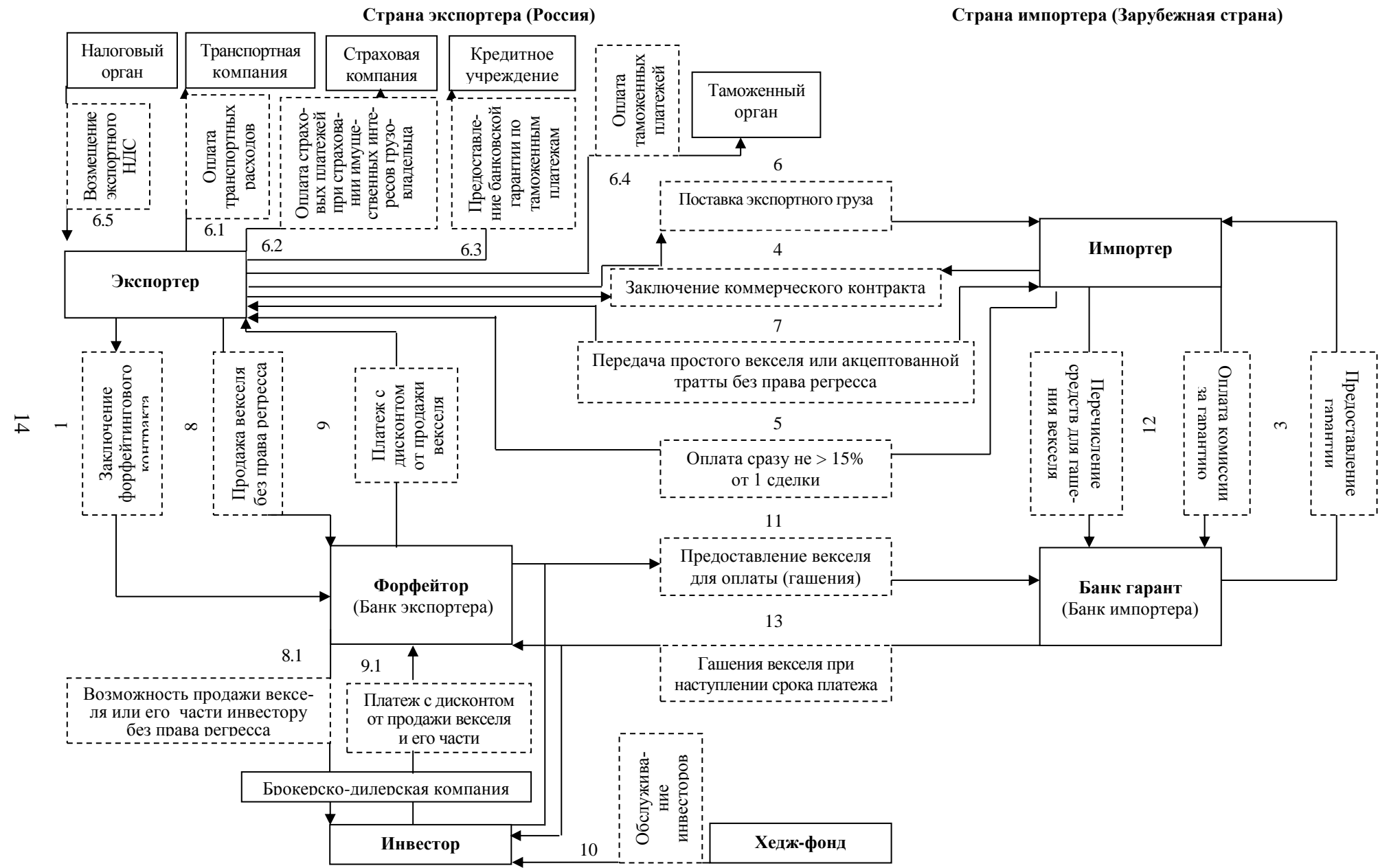


Рисунок 1 – Алгоритм форфейтинговой операции экспортных сделок инновационно-ориентированных компаний при венчурных проектах

1. Расчет суммы страховки на период доставки экспортного груза:

$$I_P = (E_A * (\alpha / 365)) * d$$

(1)

где: I_P – сумма имущественной страховки на период доставки груза (в д.е.); E_A – стоимость экспортируемого груза (актива) (в д.е.); α – размер процентной ставки при страховании груза на период доставки (в долях); d – кол-во дней, равное периоду страхования груза на период доставки (в днях); 365 – кол-во дней в году.

2. Расчет затрат суммы банковской гарантии по таможенным платежам:

$$B_G = ((E_A * (p + \tau)) * (g / 365)) * q$$

(2)

где: B_G – сумма банковской гарантии по таможенным платежам (в д.е.); p – ставка таможенной экспортной пошлины (в долях); τ – размер процентной ставки за таможенное оформление в руб. и иностранной валюте (в долях); g – размер процентной ставки устанавливаемой кредитным учреждением по банковской гарантии (в долях); q – количество дней действия банковской гарантии.

3. Расчет суммы дохода при продаже процентного векселя экспортером форфейтору до наступления срока гашения его импортером:

$$R_R = N \left(1 + \left(\frac{\eta * \psi}{365} \right) \right) \quad (3)$$

где: R_R – сумма дохода по процентному векселю (в д.е.); N – номинал векселя (в д.е.); ψ – размер процентной ставки по векселю (в долях); η – срок обращения векселя (в днях) до его продажи форфейтору.

При этом сумма процентов по векселю будет рассчитываться как:

$$r = \frac{N * \psi * \eta}{365}$$

(4)

где: r – сумма процентов по векселю (в д.е.).

4. Расчет суммы дохода при продаже дисконтного векселя экспортером форфейтору до наступления срока гашения его импортером:

$$R_D = P \left(1 + \left(\frac{\eta * \psi}{365} \right) \right)$$

(5)

где: P – цена реализации векселя (в д.е.); R_D – сумма дохода по дисконтному векселю (в д.е.).

5. Расчет суммы страховки при страховании векселей (от невыплаты суммы и процентов по нему) и страховании валютных рисков (потери от колебания валютных курсов) по векселям номинированным в иностранной валюте:

$$I_F = \left(\frac{R * (\sigma + \nu)}{365} \right) \eta \quad (6)$$

где: R – сумма дохода по векселю при его продаже экспортером форфейтору (в д.е.) (R_R или R_D); I_F – сумма страховки при страховании векселей и страховании валютных рисков (в д.е.); σ – процент страховки при страховании векселей (от невыплаты суммы и процентов по нему) (в долях); ν – процент страховки при страхова-

нии валютных рисков (потери от колебания валютных курсов) по векселям, номинированным в иностранной валюте (в долях).

б. Расчет конечного финансового результата экспортера по форфейтинговому договору:

$$D = R_R - (I_P + B_G + I_F + T + C) + V \quad (7)$$

где: T – сумма таможенной пошлины (в д.е.); C – сумма таможенных сборов (в д.е.); V – сумма экспортного НДС возвращаемого из бюджета экспортеру (в д.е.).

При этом сумма таможенной пошлины рассчитывается как: $T = E_A * p$ (8)

Сумма таможенных сборов рассчитывается как: $C = E_A * \tau$ (9)

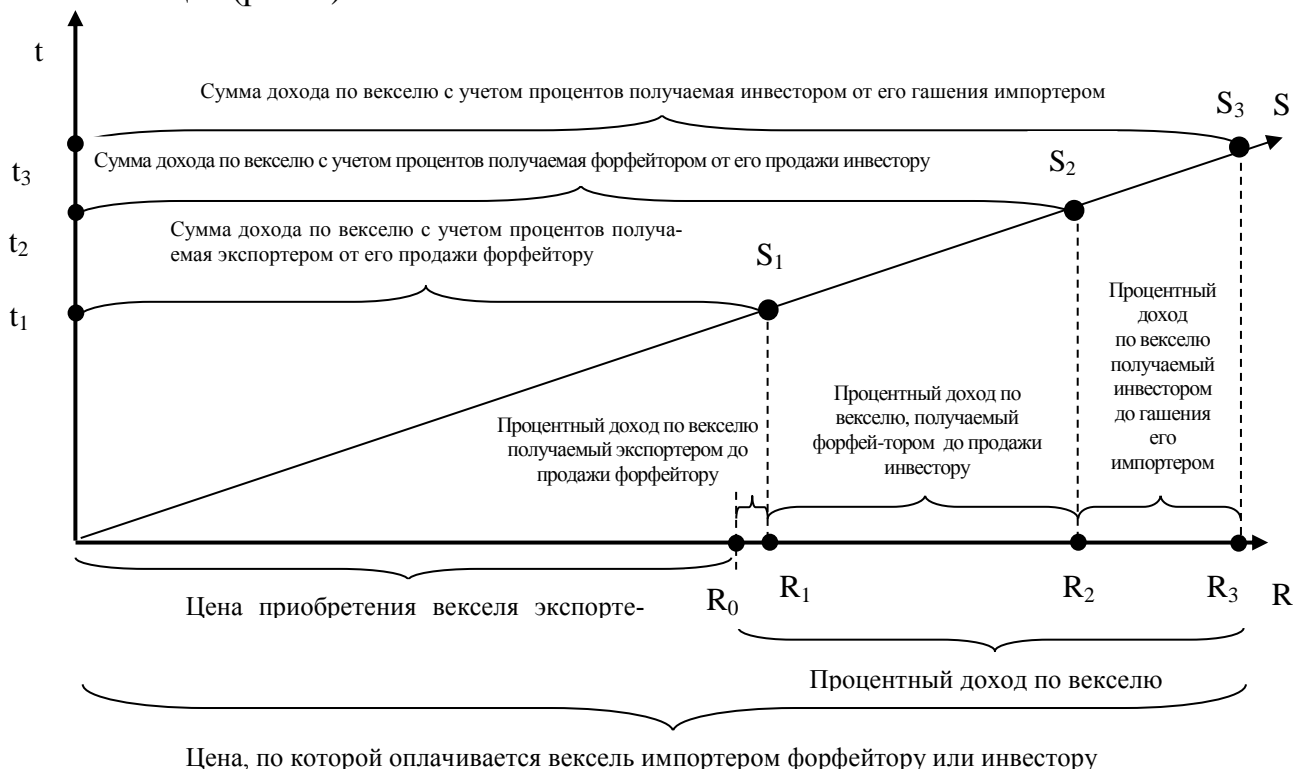
Сумма экспортного НДС рассчитывается как: $V = E_A * \kappa$ (10)

где: κ – ставка экспортного НДС (в долях).

Обобщив все выше изложенное, получаем следующую единую формулу:

$$D = N \left(1 + \left(\frac{\eta * \psi}{365} \right) \right) - [((E_A * (\alpha / 365)) * d) + (((E_A * (p + \tau)) * (g / 365)) * q) + \left(\left(\frac{R * (\sigma + \nu)}{365} \right) \eta \right) + (E_A * p) + (E_A * \tau)] + (E_A * \kappa) \quad (11)$$

Далее схематично представим взаимосвязь определения доходов по векселю участников форфейтинговой сделки на разных этапах сделки с учетом страховой составляющей (рис. 2).



где: R – доход по векселю на каждом из этапах сделки; t – время обращения векселя; S – этапы возможного наступления страхового случая при страховании векселей (от невыплаты суммы и процентов по нему) и страховании валютных рисков (потери от колебания валютных курсов) по векселям номинированным в иностранной валюте.

Рис. 2. Взаимосвязь определения доходов по векселю участников форфейтинговой сделки на разных этапах венчурного проекта с учетом страховой составляющей

Данная методика позволяет рассчитать, как все возникающие затраты экспортера на всех этапах форфейтинговой сделки, так и конечную сумму дохода, возникающую при реализации векселя форфейтору.

III. ОСНОВНЫЕ ВЫВОДЫ И ПРЕДЛОЖЕНИЯ

Проведение исследований по проблеме разработки инновационно-ориентированного инструментария для форфейтинговой формы финансирования предприятий позволяет сформулировать совокупность обобщений, выводов и предложений теоретического, методического и прикладного характера.

В ходе проведения исследования были получены следующие основные выводы и результаты:

1. Разработана система сравнения и соотнесения видов риска форфейтинговой формы финансирования с альтернативными формами, включающая в себя:

А) Модель сравнения форфейтинговой формы финансирования с альтернативными формами (факторинг, кредит, овердрафт, выпуск корпоративных облигаций) с учетом рисковой составляющей с позиции поставщика экспортера;

Б) Матрицу соотнесения видов риска возникающих у инновационно-ориентированного экспортера с показателями их нивелирующими при форфейтинговой форме финансирования венчурных проектов. Данная матрица соотносит каждый из двенадцати видов риска с двадцати одним показателем нивелирующим основные виды рисков возникающих у поставщика экспортера использующего форфейтинговую форму финансирования. Данная матрица позволяет нивелировать все возникающие риски форфейтинговой формы финансирования за счет предложенных автором показателей.

Данная система сравнения и соотнесения видов риска форфейтинга с альтернативными, позволит российским экспортером новых видов продукции, используя выше приведенный инструментарий, существенно повысить экспортную составляющую, особенно в страны третьего мира.

2. Разработан алгоритм форфейтинговой операции экспортных сделок инновационно-ориентированных компаний при венчурных проектах, позволяющий существенно снизить возможные риски по форфейтинговым операциям для российских экспортеров, поставляющих оборотные и внеоборотные активы для зарубежных импортеров.

3. Выведено новое определение форфейтинга, как формы кредитования внешнеэкономических операций, учитывающей особенности взаимоотношений между контрагентами и последовательность их участия в сделки.

4. Создана инновационная методика форфейтинговой формы финансирования расчетов по внешнеторговым операциям с учетом страховой составляющей, позволяющая рассчитать как все возникающие затраты инновационно-ориентированного экспортера на всех этапах форфейтинговой сделки, так и сумму дохода получаемую при реализации векселя форфейтору.

IV. ПУБЛИКАЦИИ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ

Статьи в ведущих научных изданиях и журналах, рекомендованных ВАК

1. Попова Е.Ю. Роль иностранных инвестиций в процессе перехода России на инновационный путь развития //Вестник Иркутского государственного технического университета. – 2012. – №3. – С. 245 - 251 (0,5 п.л.).

2. Попова Е.Ю. Financial Aspects of Adopting Innovation Instruments in the Russian Economy. World Applied Sciences Journal 27 (Education, Law, Economics,

Language and Communication): 260-265, 2013 ISSN 1818-4952© IDOSI Publications, 2013 DOI: 10.5829/idosi.wasj.2013.12.27. 57 (0,81 п.л./0,6 авт.).

3. Попова Е.Ю., Огнев Д.В. Применение форфейтинговой формы финансирования инновационных проектов // «Ученые записки Российской академии предпринимательства». г. Москва. – 2014. – № 39. – С.140-150 (0,6 п.л./0,4 авт.).

4. Попова Е.Ю., Огнев Д.В. Сравнительная характеристика форфейтинга и других форм финансирования инновационной деятельности // Вестник Иркутского государственного технического университета. – 2014. – № 5. – С. 231 - 237 (0,4 п.л./0,2 авт.).

Статьи, опубликованные в других изданиях

5. Попова Е.Ю. Источники финансирования инвестиций в России // Проблемы развития экономики и предпринимательства: материалы восьмой всероссийской научно – практической конференции (21 – 23 апреля 2010 г.) – Иркутск: Издательство ИрГТУ. – 2010. – С. 191 – 194 (0,3 п.л.).

6. Попова Е.Ю. Инновационные решения в российской промышленности // Проблемы инновационного развития экономики РФ: Сборник статей кафедры «Финансы и кредит». Иркутск: изд-во ИрГТУ. – 2010.– С. 93 – 97 (0,3 п.л.).

7. Попова Е.Ю., Котова А.Ю. Инновационные технологии в системе продаж банковских продуктов в России // Финансовая система РФ: проблемы и тенденции развития в период глобализации и интеграции мирового сообщества: материалы региональной научно – практической конференции. (15 декабря 2011г.) Иркутск: Издательство ИрГТУ. – 2011.– С. 125 – 130 (0,4 п.л./0,2 авт.).

8. Попова Е.Ю. Проблема финансирования инноваций в Российской промышленности и пути ее решения // Экономика, управление, финансы: материалы международной научной конференции. (15 июня 2011 г.) Пермь: Издательство: Молодой ученый. – 2011.– С. 93 – 96. (0,3 п.л.).

9. Попова Е.Ю. Внедрение информационных технологий и повышение эффективности деятельности банков// Проблемы современной экономики: материалы международной научной конференции. (10 октября 2012г.) Челябинск: Издательство: Два комсомольца. – 2012. – С. 107-110 (0,3 п.л.).

10. Попова Е.Ю. Банковское кредитование инновационного развития малого и среднего бизнеса// Инновационные процессы в финансовой экономике: материалы региональной научно – практической конференции. (20 ноября 2012 г.) Иркутск: Издательство ИрГТУ. – 2012. – С. 45 – 49 (0,25 п.л.).

11. Попова Е.Ю. Методические аспекты формирования инновационного комплекса банка // Финансовая система РФ: Проблемы и тенденции развития в период глобализации и интеграции мирового сообщества: материалы III региональной научно – практической конференции (20 декабря 2013г.) Иркутск: Издательство ИрГТУ. – 2013.– С. 343 – 347 (0,25 п.л.).

