

کاربرد فکتورینگ در تأمین مالی بنگاه‌ها و معرفی شیوه‌های تأمین مالی مبتنی بر قرارداد

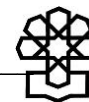
معاونت پژوهش‌های اقتصادی
دفتر: مطالعات اقتصادی

کد موضوعی: ۲۲۰
شماره مسلسل: ۱۶۴۱۷
اردیبهشت‌ماه ۱۳۹۸

به نام خدا

فهرست مطالب

۱	چکیده
۲	مقدمه
۳	۱. تعامل نهادهای تأمین مالی و بنگاهها
۴	۲. معرفی فکتورینگ و واگذاری مطالبات قراردادی
۶	۳. حالت‌های مختلف تأمین مالی مبتنی بر قرارداد
۶	۳-۱. عدم اطلاع‌رسانی به کارفرما
۶	۳-۲. وثیقه‌گذاری مطالبات قرارداد
۷	۳-۳. پذیرش ریسک عدم وصول مطالبات قرارداد
۷	۳-۴. شیوه تأمین مالی فکتورینگ معکوس
۸	۳-۵. فکتورینگ در سررسید
۹	۳-۶. فکتورینگ بین‌المللی
۹	۴. فواید تأمین مالی به کمک قرارداد
۹	۴-۱. افزایش سقف تأمین مالی
۱۰	۴-۲. شکل‌گیری بازار مبادله مطالبات
۱۰	۴-۳. بهبود شاخص انجام کسب‌وکار کشور در جهان
۱۱	۵. ابعاد کاربرد فکتورینگ برای تأمین مالی بنگاه در پروژه
۱۱	۵-۱. ریسک‌های نهادهای مالی برای تأمین مالی یک پروژه
۱۲	۵-۲. جایگاه فکتورینگ در مدیریت ریسک نهاد تأمین مالی
۱۳	۶. مروری بر وضعیت فکتورینگ در دنیا
۱۳	۶-۱. اتحادیه ارائه‌دهندگان خدمات فکتورینگ
۱۴	۶-۲. بررسی گردش مالی فکتورینگ در دنیا
۱۷	۶-۳. بررسی وضعیت فکتورینگ در آسیا و منطقه
۱۹	۶-۴. توزیع انواع بنگاه‌های اقتصادی در تعامل با فکتورینگ
۲۱	۶-۵. زیرساخت‌های قانونی فکتورینگ در کشورها
۲۳	جمع‌بندی و پیشنهادها
۲۵	پی‌نوشت‌ها



کاربرد فکتورینگ در تأمین مالی بنگاه‌ها و معرفی شیوه‌های تأمین مالی مبتنی بر قرارداد

چکیده

مسئله تأمین مالی در بنگاه‌های اقتصادی یکی از مهم‌ترین موانع اجرای طرح‌ها در ایران و رشد اقتصادی است. این مسئله چالش اساسی تمامی بنگاه‌های اقتصادی اعم از بنگاه‌های بزرگ، کوچک و متوسط است که روند رشد و توسعه فعالیت‌ها را با مشکلات فراوانی مواجه می‌کند. یکی از مدل‌های تعامل بنگاه و نهاد مالی، تأمین مالی بنگاه اقتصادی در پروژه است که در این مدل، نهاد مالی پس از دریافت تضامین به تأمین مالی و ارائه تسهیلات می‌پردازد. بنابراین یکی از عوامل مهم در محدودیت سطح تعامل بنگاه اقتصادی و نهاد مالی، توان بنگاه برای ارائه تضامین قابل قبول مانند املاک، تجهیزات، کالا، سهام و... است.

بررسی‌ها نشان می‌دهد با استفاده از ظرفیت قراردادهای، امکان افزایش تعامل بنگاه و نهاد مالی وجود دارد و در صورتی که شرایط برای تأمین مالی مبتنی بر قرارداد فراهم شود؛ بنگاه‌ها می‌توانند تا سقف قراردادهایی که در دست دارند تأمین مالی کرده و جذب سرمایه و نقدینگی کنند. در نظام تأمین مالی مبتنی بر قرارداد، بنگاه اقتصادی حق دارد مطالبات قراردادی خود را به یک نهاد مالی واگذار کرده و خدماتی نظیر تأمین مالی و مدیریت مطالبات را دریافت کند و در طرف دیگر، کارفرما با اطلاع از واگذاری مطالبات، ملزم می‌شود تعهدات قراردادی خود را به جای بنگاه اقتصادی، در وجه نهاد مالی پرداخت کند. مطالعات نشان می‌دهد در صورتی که نهاد مالی تصمیم گیرد که برای تأمین مالی بنگاه اقتصادی در یک پروژه اقدام نماید؛ از جمله مهم‌ترین دغدغه‌های وی، ریسک عدم دریافت مطالبات خود پس از اجرای پروژه است. به عبارت دیگر، نهاد تأمین مالی از بازپرداخت مطالبات خود در انتهای پروژه اطمینان کافی ندارد. در این زمینه، تصمیم تمامی نهادهای مالی اخذ ضمانت‌هایی نظیر املاک و دارایی‌هایی ارزشمند است تا نگرانی خود را به طور کامل رفع نمایند. اخذ چنین ضمانت‌هایی مشکلات جدی مالی برای بنگاه‌های داخلی ایجاد کرده و توان اقتصادی آنها را کاهش می‌دهد. به کمک تأمین مالی فکتورینگ، ریسک عدم پرداخت سهم نهادهای مالی قابل رفع بوده و نیاز به وثیقه‌گذاری املاک و دارایی‌ها در بسیاری از پروژه‌ها کاهش می‌یابد؛ یا به کلی مرتفع می‌شود. لذا تأمین مالی بنگاه بر پایه عواید دریافتی قرارداد، به کمک سازوکارهای متعارف در فکتورینگ می‌تواند علاوه بر رفع محدودیت‌های تضامین و وثایق در مدیریت ریسک نهاد مالی هم یاری‌دهنده باشد.

ماده (۸) طرح «اصلاح قانون حداکثر استفاده از توان تولیدی و خدماتی در تأمین نیازهای کشور»^۱ سعی کرده است امکان واگذاری مطالبات قراردادی به شخص ثالث را بدون آسیب‌های قانون تسهیل اعطاء تسهیلات بانکی فراهم نماید. این ماده بیان می‌دارد:

«تأمین‌کنندگان کالا و خدمات مجازند با استناد به ماده (۱۰) قانون برگزاری مناقصات و در چاقوب تأمین مالی واگذاری مطالبات از طریق کارگزاری (فاکتورینگ)، تمام یا بخشی از مطالبات قراردادی محقق شده و محقق نشده خود را به اشخاص حقیقی و حقوقی ثالث (پذیرندگان) اعم از بانک‌ها یا مؤسسات اعتباری واگذار نمایند. در صورتی که تأمین‌کننده، مطالبات را به ثالث واگذار نماید، کلیه کارفرمایان موضوع این قانون اعم از دولتی، عمومی و یا تعاونی مکلف به رعایت واگذاری مطالبات از طریق کارگزاری (فاکتورینگ) هستند. آیین‌نامه اجرایی این ماده حداکثر ظرف مدت چهارماه پس از ابلاغ این قانون توسط سازمان برنامه و بودجه کشور و وزارت امور اقتصادی و دارایی تهیه و به تصویب هیئت وزیران خواهد رسید.

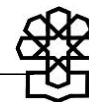
تدوین آیین‌نامه اجرایی برای استفاده از ظرفیت‌های آن، مستلزم توجه به نکات زیر است:

۱. نحوه مدیریت واگذاری‌های مطالبات قرارداد و نظارت بر عملکرد نهادهایی که مطالبات را دریافت می‌کنند با طراحی سامانه جامع واگذاری مطالبات
۲. تعریف حق واگذاری مطالبات قراردادی در قراردادها
۳. تنظیم روابط میان پیمانکار، نهاد تأمین مالی و کارفرما که سه طرف اصلی فرایند هستند؛
۴. پیش‌بینی‌های قانونی لازم در شرایط و موقعیت‌هایی که یک تخلف از سوی طرفین قرارداد رخ می‌دهد؛ مواردی از این دست هستند که لازم است در تهیه آیین‌نامه اجرایی مورد توجه وزارت امور اقتصادی و دارایی و سازمان برنامه و بودجه کشور قرار گیرد.

مقدمه

یکی از شاخص‌های مهم در ارزیابی محیط کسب‌وکار هر کشور، دسترسی به تأمین مالی و جذب سرمایه است. طبق مطالعات مرکز پژوهش‌های مجلس در خصوص پایش محیط کسب‌وکار در طی سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۵ و همچنین، بررسی‌های سامانه پایش محیط کسب‌وکار، که با همکاری فعالان اقتصادی مجموعه واحدهای تحت پوشش سه اتاق بازرگانی، اصناف و تعاون انجام می‌گیرد؛ دشواری‌های تأمین مالی از جمله نامناسب‌ترین مؤلفه‌های محیط کسب‌وکار در ایران به شمار می‌رود.^(۱) تأمین مالی بنگاه‌های اقتصادی یک چالش فراگیر در همه بنگاه‌های بزرگ، کوچک و متوسط است. غالب شرکت‌های نوپا و

۱. این طرح در اسفند ۱۳۹۷ در صحن علنی مجلس تصویب و به شورای نگهبان ارجاع شده است، اما هنوز همه مواد آن به صورت کامل مورد تأیید شورای نگهبان قرار نگرفته است.



کوچک در ابتدای شروع فعالیت خود اعتبار، سابقه و دارایی قابل توجهی ندارند. بنابراین در اوایل حضور در بازار رقابت نیاز به تأمین مالی را به طور ویژه احساس می‌کنند. در خصوص شرکت‌های بزرگ و متوسط جنس مسئله کمی متفاوت است. این دسته از بنگاه‌های اقتصادی در مقایسه با بنگاه‌های نوپا و کوچک، اعتبار و دارایی‌های بیش‌تری نظیر املاک، دارا هستند، اما در مسیر رشد و توسعه فعالیت‌های خود همچنان با مشکلات مالی دست و پنجه نرم می‌کنند.

در اغلب کشورها جذب منابع مالی برای بنگاه از طریق مراجعه به بازار سرمایه، بانک‌ها، صندوق‌های ریسک‌پذیر و سایر نهادهای مالی امکان‌پذیر است. در کشورهای با نظام مالی پیشرفته، بانک‌ها نقش تأمین مالی کوتاه‌مدت بنگاه‌های کوچک و متوسط را بر عهده دارند و بنگاه‌های بزرگ نیز به کمک بازار بورس و سایر نهادهای مالی نیاز خود را رفع می‌کنند. شیوه تأمین مالی در بنگاه‌های اقتصادی ایران متفاوت است. به علت نقش کم‌رنگ بازار سرمایه، عمده نقش تأمین مالی بر عهده بانک‌هاست. لذا اغلب تأمین مالی بنگاه‌های بزرگ، کوچک و متوسط در هر دو قالب کوتاه‌مدت و بلندمدت، بانک‌محور است. طبق آخرین آمارها بیش از ۹۰ درصد حجم تأمین مالی بنگاه‌های اقتصادی کشور از طریق سیستم بانکی صورت می‌گیرد. بنابراین بررسی نحوه تعامل بنگاه‌های اقتصادی و نهادهای مالی غیر از بازار سرمایه، که عمدتاً بانک‌ها و صندوق‌ها هستند؛ در شناخت مشکلات نظام تأمین مالی کمک قابل توجهی خواهد کرد. این گزارش ضمن معرفی اجمالی فکتورینگ در بخش دوم به معرفی یکی از مهم‌ترین کاربردهای این ابزار در تأمین مالی بنگاه‌ها می‌پردازد. همچنین انواع مختلف تأمین مالی مبتنی بر قرارداد در بخش سوم، بررسی شده و مزایا و کاربرد آن در بخش‌های چهار و پنج این گزارش، بررسی می‌شود. زیرساخت‌های قانونی لازم جهت پیاده‌سازی و حجم گردش مالی فکتورینگ در دنیا و منطقه و سهم انواع روش‌های اجرای فکتورینگ از دیگر موضوعاتی است که در فصل ششم این گزارش بدان پرداخته شده است.

۱. تعامل نهادهای تأمین مالی و بنگاه‌ها

در صورتی که بنگاه‌های اقتصادی برای تأمین مالی نیاز به جذب منابع مالی خارج از مجموعه خود داشته باشند؛ به طور کلی دو روش تأمین مالی خارجی^۱ مبتنی بر سرمایه و مبتنی بر بدهی پیش روی خود دارند. در روش اول، بنگاه به ازای جذب منابع مالی بخشی از مالکیت بنگاه یا پروژه را در قالب سهام و یا اوراق مشارکت واگذار می‌کند. میزان تأمین مالی بنگاه در این حالت به اعتبار، سابقه و دارایی‌های آن وابسته است. در روش دوم؛ تجهیز منابع مالی بنگاه با ایجاد بدهی از طریق دریافت وام یا انتشار اوراق قرضه امکان‌پذیر می‌شود. از آنجایی که بخش قابل توجهی از روش‌های تأمین مالی‌های مبتنی بر بدهی نیازمند وثیقه یا ضامن هستند، سقف دریافت تسهیلات و استقرار بنگاه متناسب است با هرآنچه که بنگاه

می‌تواند به عنوان ضمانت گرو بگذارد. امروزه در کشور ما به دلایل مختلف بانک‌ها در تسهیلات غیر کلان عمدتاً دارایی‌های غیرمنقول مانند املاک را برای ضمانت می‌پذیرند و صندوق‌های ریسک‌پذیر در کنار املاک، مواردی مانند اعتبار و سابقه اقتصادی بنگاه را نیز لحاظ می‌کنند.

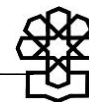
بنابراین یکی از گلوگاه‌های تأمین مالی بنگاه‌های اقتصادی مربوط به تضامینی است که باید به نهاد مالی ارائه شود. این موضوع موجب محدودیت در رشد و توسعه فعالیت‌های بنگاه‌ها شده و از طرف دیگر مانع گسترش همکاری نهادهای مالی برای ارائه تسهیلات می‌گردد. لذا معرفی و شناخت ظرفیت‌ها و قابلیت‌هایی که بر پایه آن امکان تأمین مالی بنگاه فراهم شود؛ می‌تواند سطح تعاملات بنگاه و نهاد مالی را افزایش دهد. بررسی‌ها نشان می‌دهد؛ قرارداد یکی از ظرفیت‌های بالقوه است که می‌تواند در زمینه توسعه ابزارهای تأمین مالی بنگاه اثرگذار باشد.

۲. معرفی فکتورینگ و واگذاری مطالبات قراردادی

فکتورینگ^۱ یک شیوه تأمین مالی مبتنی بر قرارداد است؛ که طی آن، بنگاه اقتصادی حساب‌های دریافتنی^۲ خود را طی یک قرارداد به یک نهاد مالی واگذار می‌کند؛^(۳) و نهاد مالی نیز در مقابل یک یا چند مورد از خدمات زیر را به بنگاه ارائه می‌دهد؛^(۴)

- پرداخت درصدی از مطالبات واگذار شده (تنزیل مطالبات)
 - مدیریت حساب‌های دریافتنی
 - وصول حساب‌های دریافتنی
 - پذیرش ریسک پرداخت حساب‌های دریافتنی توسط کارفرما
- سازوکار تأمین مالی فکتورینگ و واگذاری مطالبات قرارداد، در حالت کلی شامل مراحل زیر است؛ که در ۱-۱-۱-۱-۱ (a) شکل ۱ نیز قابل مشاهده است؛^(۵)

۱. یک بنگاه اقتصادی که دارای یک قرارداد پروژه، نظیر تأمین کالا و خدمات است؛ به یک نهاد مالی مراجعه کرده و پیشنهاد واگذاری مطالبات قراردادی^۳ خود را به وی ارائه می‌دهد. در صورتی که نهاد مالی طی ارزیابی‌های خود از بنگاه اقتصادی (پیمانکار)، کارفرمای بنگاه و پروژه، با تأمین مالی بنگاه به روش فکتورینگ موافقت کند؛ قرارداد واگذاری (قرارداد فکتورینگ) بین پیمانکار و نهاد تأمین مالی منعقد می‌شود.
۲. پس از انعقاد قرارداد واگذاری، مطابق مندرجات آن درصدی از مطالبات قراردادی به پیمانکار پرداخت شده و نیز سایر اقدامات فکتورینگ که روی آن تفاهم شده است؛ انجام می‌گردد.

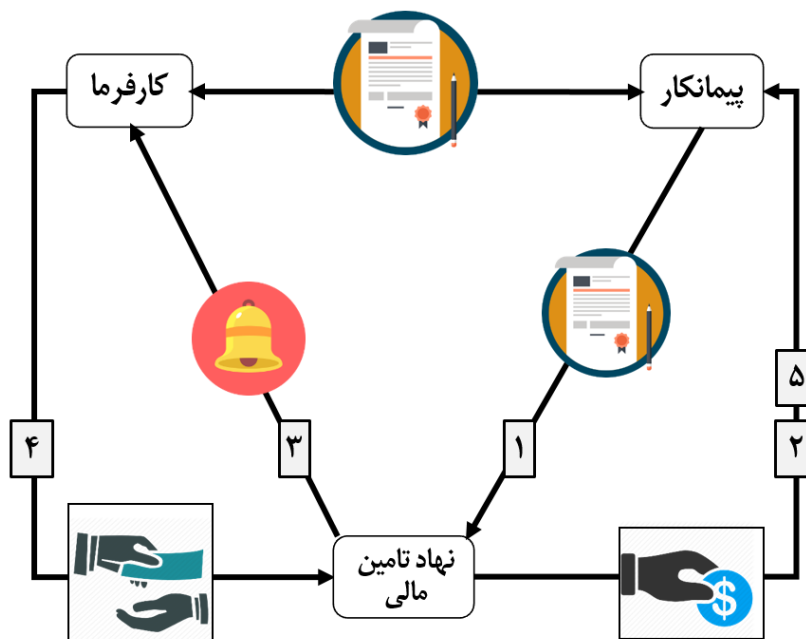


۳. در ادامه، نهاد تأمین مالی با ارسال یک اطلاعیه، کارفرمای قرارداد پروژه را از واگذاری مطالبات قرارداد مطلع می‌نماید.

۴. از زمانی که کارفرما از واگذاری مطالبات قراردادی مطلع می‌شود؛ پرداخت مطالبات مندرج در قرارداد پروژه را طبق اطلاعیه دریافتی از نهاد مالی انجام خواهد داد.

۵. زمانی که نهاد مالی مطالبات قراردادی را طبق قرارداد پروژه دریافت کرد؛ هزینه‌های تأمین مالی و مبالغ پرداختی به پیمانکار را از پرداختی کارفرما کسر کرده و الباقی آن را به پیمانکار پرداخت می‌کند.

شکل ۱. سازوکار فکتورینگ و واگذاری مطالبات قرارداد



هزینه فکتورینگ که توسط نهاد مالی از پرداختی کارفرما کسر می‌شود؛ به ریسک قرارداد پروژه و موعد پرداخت آن بستگی دارد که در قرارداد واگذاری بر روی آن توافق می‌شود. هزینه‌های اصلی تأمین مالی معمولاً به دو بخش تقسیم می‌شود. بخش اول مربوط به ریسک خرید مطالبات، حضور در پروژه و درصد پیش‌پرداخت است. بخش دوم مربوط به فاصله زمانی تأمین و بازپرداخت آن توسط کارفرما است که هزینه آن می‌تواند به صورت ماهیانه و یا روزانه محاسبه شود. علاوه بر این، هزینه‌های دیگری مانند ارزیابی قرارداد و خدمات وصول مطالبات نیز می‌تواند مطرح باشد. بدیهی است که تعیین دقیق معیارها و تنظیم مقادیر هزینه‌های فکتورینگ به طور طبیعی در بازار شکل می‌گیرد.

۳. حالت‌های مختلف تأمین مالی مبتنی بر قرارداد

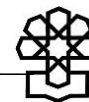
فکتورینگ یک شیوه تأمین مالی با قدمت حداقل ۶۰۰ ساله است که به مرور تکامل یافته و امروزه به صورت‌های مختلفی اجرا می‌شود.^(۵) سازوکار تأمین مالی فکتورینگ که در بخش قبل ارائه شد؛ یک نمونه کلی از این شیوه تأمین مالی است و این امکان وجود دارد بخش‌هایی از سازوکار موجود در شکل ۱ تغییر کند و از طریق آنچه که در قرارداد واگذاری روی آن تفاهم می‌شود؛ کاربردهای متفاوتی حاصل شود. شایان ذکر است که حالت‌های ارائه شده در این بخش لزوماً مستقل از یکدیگر نبوده و هم‌عرض نیستند.^(۶) و^(۷)

۳-۱. عدم اطلاع‌رسانی به کارفرما

در روش تأمین مالی فکتورینگ، الزام قانونی کارفرما برای پرداخت در وجه نهاد مالی مشروط بر اطلاع‌رسانی به کارفرما^۱ از سوی پیمانکار یا نهاد تأمین مالی است. در صورتی که کارفرما از واگذاری مطلع نباشد؛ نهاد مالی نمی‌تواند پیگیری قانونی دریافت حق خود را از کارفرما انجام دهد، اما با وجود اهمیت اطلاع‌رسانی، یکی از انتخاب‌های پیش روی نهاد مالی و پیمانکار (بنگاه اقتصادی)، تأمین مالی بدون اطلاع‌رسانی نیز می‌باشد. این تصمیم ممکن است بنا بر دلایل متفاوتی توسط بنگاه اقتصادی اتخاذ شود. برای مثال بنگاه‌های معتبر و بزرگ، ممکن است به دلیل ملاحظات اعتبار و وجهه شرکت، تمایل به پنهان نگاه داشتن این امر داشته باشند. در این صورت نهاد مالی برای بازپرداخت سهم خود صرفاً می‌تواند از پیمانکار پیگیری نماید. لازمه انعقاد قرارداد واگذاری مطالبات بدون اطلاع‌رسانی، اعتماد بالا بین نهاد مالی و پیمانکار است. هرچند که از طریق برخی تضامین محدود می‌توان این ریسک را کاهش داد، اما در هر صورت ریسک تأمین مالی و هزینه آن افزایش خواهد یافت.

۳-۲. وثیقه‌گذاری مطالبات قرارداد

در شیوه رایج فکتورینگ، مطالبات قرارداد به نهاد مالی واگذار می‌شود؛ به گونه‌ای که نهاد مالی پس از اطلاع‌رسانی مستقیماً برای دریافت مطالبات به کارفرما مراجعه می‌کند و در واقع حق دریافت مطالبات قرارداد به نهاد مالی واگذار شده است، اما این امکان وجود دارد که به جای واگذاری حق دریافت، این حق به عنوان وثیقه نزد نهاد مالی گرو گذاشته شود. در نتیجه، مطالبات قرارداد همچنان در اختیار پیمانکار بوده و نهاد مالی نمی‌تواند برای دریافت آن به طور مستقیم اقدام کند؛ مگر آنکه طبق قرارداد بین نهاد مالی و پیمانکار شرایطی ذکر شده باشد که طی آن و در صورت وقوع تخلف از ناحیه پیمانکار، نهاد مالی بتواند حق دریافت مطالبات قرارداد را تصاحب نماید.^(۸)



۳-۳. پذیرش ریسک عدم وصول مطالبات قرارداد

به کمک سازوکار قانونی فکتورینگ، شخص دریافت‌کننده مطالبات قراردادی تغییر می‌کند و کارفرما نسبت به چنین تغییری متعهد می‌شود، اما در هر پروژه به دلایل متنوعی ممکن است کارفرما تعهدات مالی خود در قرارداد را پرداخت نکند. هرچند که با ارزیابی‌های اولیه کارفرما توسط نهاد مالی، این ریسک کاهش می‌باید، اما به صفر نمی‌رسد. در شرایطی که کارفرما حق قراردادی را پرداخت نکند؛ لازم است روی یکی از دو حالت ذیل در قرارداد واگذاری تفاهم شده باشد:^(۴)

در صورتی که پیمانکار ریسک عدم پرداخت کارفرما را بپذیرد؛ با تخلف کارفرما قرارداد واگذاری مطالبات لغو می‌شود. در این شرایط پیمانکار موظف است مبالغ پرداختی نهاد مالی را بازگرداند. به این شیوه واگذاری مطالبات قراردادی، فکتورینگ با امکان اعاده^۱ گفته می‌شود.

در حالت دوم قرارداد، نهاد تأمین مالی ریسک تخلف کارفرما در پرداخت را می‌پذیرد. به گونه‌ای که اگر کارفرما حق قراردادی را نپردازد؛ پیمانکار هیچ مسئولیتی در این خصوص نخواهد داشت که اصطلاحاً به فکتورینگ بدون امکان اعاده^۲ معروف است. نکته مهمی که در خصوص پذیرش ریسک توسط نهاد تأمین مالی وجود دارد؛ محدودیت‌های پذیرش آن است. شرایط پذیرش این ریسک توسط نهاد تأمین مالی به طور شفاف در قرارداد واگذاری تصریح می‌شود. برای مثال در برخی موارد این موضوع ذکر می‌شود که پذیرش ریسک صرفاً محدود به اثبات ورشکستگی کارفرماست. لذا مواردی مانند اختلاف فنی بین کارفرما و پیمانکار مشمول این پذیرش ریسک نخواهد بود و پیمانکار همچنان باید پاسخگو و مسئول بازپرداخت مطالبات قرارداد باقی بماند.

۳-۴. شیوه تأمین مالی فکتورینگ معکوس

در روش متداول فکتورینگ، بنگاه اقتصادی با مراجعه به نهاد مالی پیشنهاد تأمین مالی مبتنی بر قرارداد را ارائه می‌دهد، اما در روش فکتورینگ معکوس^۳ این نهاد مالی است که به بنگاه‌های اقتصادی مراجعه می‌کند و علت نامگذاری آن به فکتورینگ معکوس از همین لحاظ است. با توجه به اعطای حق قانونی واگذاری مطالبات به بنگاه اقتصادی (پیمانکار) و افزایش مسئولیت‌پذیری کارفرمایان در مواجهه با نهادهای تأمین مالی، کارفرمایان می‌توانند وارد تعامل با یک نهاد تأمین مالی شوند. به گونه‌ای که کارفرما در ازای اعطای اولویت در انجام فکتورینگ قراردادها به یک نهاد مالی، مهلت زمانی بیشتری برای پرداخت مطالبات واگذار شده تعیین نموده و امور مربوط به مدیریت پرداخت مطالبات را نیز برون‌سپاری می‌کند. با انعقاد تفاهم بین کارفرما و نهاد مالی، کارفرما لیستی از مطالبات مربوط به پیمانکاران طرف قرارداد خود را به

1. Recourse Factoring
2. Non-recourse Factoring
3. Reverse Factoring

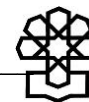
نهاد مالی ارائه می‌دهد و نهاد مالی نیز پیشنهاد تأمین مالی فکتورینگ را به پیمانکاران ارائه خواهد داد.^(۸) برای تشویق پیمانکاران و با توجه به تفاهمنامه بین کارفرما و نهاد مالی این روش معمولاً به صورت پذیرش ریسک از جانب نهاد مالی انجام می‌شود. با وجود این که تصمیم نهایی در اختیار طرف پیمانکار است؛ اما از بع دلیل اعتماد بیش‌تر، جلب نظر کارفرما و پذیرش ریسک توسط نهاد مالی، پیمانکار به احتمال زیاد با این شیوه تأمین مالی موافقت می‌کند. پذیرش ریسک پرداخت کارفرما توسط نهاد مالی، هزینه پایین‌تر تأمین مالی و همراهی کارفرما، مزیت‌های مهم فکتورینگ معکوس نسبت به فکتورینگ به‌شمار می‌رود. یکی از کارکردهای فکتورینگ معکوس، تأمین مالی زنجیره تأمین^۱ است. مدیریت جریان سرمایه و نقدینگی در زنجیره یکی از شاخص‌های مهم در زنجیره تأمین است. جریان کند نقدینگی مانند کمبود تجهیزات و کالا زنجیره تأمین را با چالش مواجه می‌کند و موجب ناکارآمدی و افزایش هزینه‌ها می‌شود. در این زمینه شیوه تأمین مالی مبتنی بر قرارداد می‌تواند جریان نقدینگی را هدفمند کند. در یک پروژه زنجیره تأمین، کارفرما بر اساس فکتورینگ معکوس یک نهاد مالی را وارد کرده و با مدیریت منابع مالی به طور هدفمند، از حبس منابع مالی درون زنجیره تأمین جلوگیری می‌کند. در نتیجه هزینه‌های تأمین مالی کاهش یافته و روند اجرای پروژه سریع‌تر می‌شود.^(۴) سازوکار این شیوه نیز مشابه سازوکار شکل ۱ است و تفاوت اصلی آن به وجود تفاهم‌هایی میان کارفرما و نهاد مالی بازمی‌گردد که فرایند تأمین مالی را بهبود داده است.

۵-۳. فکتورینگ در سررسید^۲

تأمین مالی فکتورینگ بنا بر شرایطی که در قرارداد واگذاری تفاهم شده باشد؛ کاربردهای متفاوتی خواهد داشت. بنگاه اقتصادی یا پیمانکار می‌تواند تعیین کند در چه موعدی یا موعدهایی تأمین مالی شود و این تأمین مالی چه مقداری از سقف ممکن باشد. برای مثال در ابتدای شروع پروژه ۵۰ درصد منابع مالی در اختیار بنگاه قرار گیرد و باقی‌مانده پس از پیشرفت نیمی از پروژه به حساب پیمانکار واریز گردد. انجام چنین کاری نیازمند پیش‌بینی و ارزیابی دقیق پروژه است و در نتیجه آن با هدفمند شدن تزریق منابع هزینه‌های بنگاه اقتصادی کاهش خواهد یافت. در این صورت به این شیوه، فکتورینگ در سررسید گفته می‌شود.^(۸) همچنین، در صورتی که موعد و مبلغ دریافت اعتبار از نهاد مالی همزمان با موعد و مبلغ مورد تعهد کارفرما باشد؛ این شیوه به نوعی مفهوم ضمانتنامه یا بیمه پرداخت کارفرما به پیمانکار را دارد و به اطمینان خاطر پیمانکار کمک خواهد کرد.

1. Supply Chain Finance (SCF)

2. Maturity Factoring



۳-۶. فکتورینگ بین‌المللی^۱

کاربرد دیگر فکتورینگ، در زمینه تأمین مالی تجارت بین‌المللی است. بدین صورت که طرف صادرکننده جهت تأمین مالی به واگذاری مطالبات قراردادی خود اقدام می‌کند. در این فرایند پس از امضای قرارداد بین واردکننده و صادرکننده و دریافت سفارش، طرف صادرکننده جهت واگذاری مطالبات قرارداد به یک نهاد فکتورینگ داخل کشور خود مراجعه می‌کند. این نهاد مالی پس از ارزیابی، در صورت موافقت به یک نهاد فکتورینگ در کشور مقصد پیشنهاد همکاری می‌دهد. نهاد مالی در کشور مقصد اقدام به ارزیابی واردکننده می‌نماید و در صورت موافقت، مطالبات قرارداد به نهاد مالی کشور صادرکننده واگذار شده و تأمین مالی طرف صادرکننده انجام می‌شود. در ادامه، مطالبات قرارداد مجدداً به نهاد فکتورینگ کشور مقصد واگذار خواهد شد تا بتواند در موعد پرداخت، فرایند وصول مطالبات از واردکننده را پیگیری کند. در صورتی که واردکننده به هر دلیلی نتواند تعهد خود را بپردازد؛ نهاد مالی مستقر در کشور واردکننده موظف است هزینه‌های پرداختی نهاد مالی مستقر در کشور صادرکننده را پرداخت نماید.^(۹)

این شیوه تأمین مالی به کمک شبکه ارائه‌دهنده خدمات فکتورینگ، FCI^۲ ارائه می‌شود که در بخش‌های بعد توضیحاتی در خصوص این نهاد بین‌المللی ارائه خواهد شد. برای پیاده‌سازی این روش لازم است هر دو نهاد مالی عضو FCI باشند تا فرایند تحت نظارت این شبکه انجام شود. از طریق این شبکه ریسک‌های پرداخت مالی به صادرکننده و نهاد فکتورینگ در کشور مبدأ کاهش می‌یابد و فراهم شدن امکان وصول مطالبات توسط نهاد مالی در مقصد شرایط تأمین مالی را ایمن‌تر و ساده‌تر خواهد کرد.

۴. فواید تأمین مالی به کمک قرارداد

۴-۱. افزایش سقف تأمین مالی

در حال حاضر، سقف جذب تسهیلات بنگاه‌ها عمدتاً محدود به املاک، دارایی‌های محسوس و دیگر وثایق و تضامین بنگاه است. به کمک ابزار تأمین مالی فکتورینگ، تنگنانهایی که ناشی از محدودیت تضامین قابل ارائه توسط بنگاه وجود دارد؛ به مراتب کاهش می‌یابد. در نتیجه فرایند رشد بنگاه‌های اقتصادی تسریع شده و این امکان فراهم می‌شود که بنگاه‌ها به اندازه رقم قراردادها و پروژه‌هایی که دارند (البته با یک تنزیل) تأمین مالی شوند. به ویژه در خصوص بنگاه‌های کوچک و متوسط امکان پیشرفت بیشتری فراهم خواهد شد. تسهیلات صندوق‌های ریسک‌پذیر به بنگاه‌های کوچک و نوپا، عمدتاً بر اساس ملاحظات ریسک پروژه و اعتبار مالی-فنی بنگاه تعیین می‌شود. در حالی که اگر یک بنگاه کوچک توانایی اجرای پروژه قابل توجهی را داشته باشد به کمک سازوکار فکتورینگ می‌تواند با پشتوانه مالی

1. Two-Factors

2. Factors Chain International (FCI)

مستحکم‌تری وارد بازار رقابت شود.^(۷) چون در نظام تأمین فکتورینگ، اعتبار مطالبات قرارداد صرفاً وابسته به پیمانکار نبوده و ملاک دیگر ارزیابی، طرف متعهد یعنی کارفرماست.

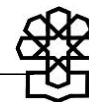
۲-۴. شکل‌گیری بازار مبادله مطالبات

با شکل‌گیری نهادهای قانونی که حق دریافت مطالبات قرارداد را دارند؛ به مرور بازار مبادلات نیز در بازار پول و سرمایه ایجاد می‌شود و می‌تواند این امکان فراهم شود که حق دریافت مطالبات قرارداد تا زمان پرداخت چند بار نیز واگذار گردد^۱ و یا برای ضمانت توثیق شود. در این صورت کارفرما متعهد به پرداخت تعهد قراردادی در وجه آخرین دریافت‌کننده حق وصول مطالبات خواهد بود. در شرایطی که کارفرمایان خود را در مواجهه با چنین سیستمی ببینند؛ در تعریف پروژه و پرداخت تعهدات آن دقت بیشتری کرده و نوع تعاملات دستخوش تغییراتی خواهد شد. در نتیجه امکان رقابت میان کارفرمایان و رتبه‌بندی آنها فراهم می‌شود و حقوق قانونی پیمانکار و نهاد مالی بهتر رعایت خواهد شد.^(۱۱)

۳-۴. بهبود شاخص انجام کسب‌وکار کشور در جهان

بانک جهانی از سال ۲۰۰۵ به انتشار گزارش‌های سالیانه تحت عنوان «انجام کسب‌وکار^۲» اقدام کرده است. این گزارش به ارزیابی قوانین کسب‌وکار و رتبه‌بندی کشورها در خصوص فراهم آوردن شرایط آسان برای انجام کسب‌وکار می‌پردازد. تعیین رتبه کشورها بر اساس ۱۰ نماگر و معیار انجام می‌شود؛ که در هر نماگر تعداد رویه‌ها، مدت زمان و هزینه لازم برای انجام کسب‌وکار محاسبه می‌شود. یکی از نماگرهای انجام کسب‌وکار، نماگر دریافت اعتبار^۳ است. این معیار در واقع سهولت قوانین و مقررات برای دسترسی کسب‌وکارها به اعتبار را ارزیابی می‌کند.^(۱۲) طبق آخرین آمار در گزارش منتشر شده سال ۲۰۱۸ در میان ۱۹۰ کشور، رتبه کلی ایران در انجام کسب‌وکار ۱۲۴ بوده و در رتبه شاخص دریافت اعتبار ۹۰ است.^(۱۳) یکی از مهم‌ترین عوامل در تعیین نماگر دریافت اعتبار، قوانین وثیقه جهت دریافت وام است.^(۱۲) افزایش انعطاف شبکه مالی کشور در زمینه پذیرش وثایق به عنوان یک شاخص مهم در ارزیابی‌ها تلقی می‌شود. بنابراین تصویب قانونی که امکان وثیقه‌گذاری و واگذاری مطالبات قرارداد را فراهم نماید؛ می‌تواند در رفع مشکلات وثیقه‌گذاری بنگاه‌های اقتصادی تأثیرگذار باشد و دسترسی بنگاه‌ها به تأمین مالی را تسهیل کند. در نتیجه جایگاه اقتصادی ایران در رتبه‌بندی‌های بانک جهانی و نظام اقتصادی بین‌المللی بالاتر خواهد رفت و از آثار مثبت آن نیز بهره‌مند خواهد شد.

1. Subsequent Assignment
2. Doing Business
3. Getting Credit



۵. ابعاد کاربرد فکتورینگ برای تأمین مالی بنگاه در پروژه

در بخش سوم که انواع مختلف فکتورینگ معرفی شد، پیرامون مدیریت ریسک عدم پرداخت تعهدات توسط کارفرما مطالبی بیان شد. در این بخش تمرکز روی استفاده از فکتورینگ برای تأمین مالی بنگاه اقتصادی در یک پروژه است که اصطلاحاً نوعی تأمین مالی شرکتی^۱ محسوب می‌شود.^(۱۴) در شیوه تأمین مالی شرکتی، طرف پاسخگوی نهاد مالی بنگاه اقتصادی بوده و ارتباط قراردادی مستقیم با کارفرما برقرار نیست؛ لذا نهاد مالی در مقابل اخذ تضامین، تأمین مالی پیمانکار را انجام می‌دهد. این موضوع میزان تأمین مالی شرکتی را محدود به تضامین کرده و مانع از توسعه فعالیت‌ها می‌شود. از طرف دیگر، حضور مستقیم نهاد مالی در قرارداد پروژه و بازپرداخت از محل عواید که تأمین مالی پروژه^۲ نام دارد؛ در همه پروژه‌ها قابل دسترسی نبوده و صرفاً در موارد خاص با همراهی کارفرما پیاده می‌شود.

استفاده از واگذاری مطالبات قراردادی می‌تواند به عنوان یک راه‌حل برای تأمین مالی بنگاه‌های اقتصادی در پروژه مفید باشد. در صورتی که نهاد مالی برای تأمین مالی قراردادی (فکتورینگ) بنگاه اقتصادی در یک پروژه اقدام نماید؛ به طور عمده با سه ریسک مواجه خواهد بود که در ادامه بررسی می‌شود.

۵-۱. ریسک‌های نهادهای مالی برای تأمین مالی یک پروژه

– ریسک تکمیل پروژه

ریسک اول، اطمینان از اجرا شدن کامل پروژه است. یک پروژه به دلایل متعددی ممکن است به اتمام و بهره‌برداری نرسد. این مسئله می‌تواند ناشی از عملکرد نامناسب پیمانکار، کارفرما و یا ماهیت ریسکی موضوع و هدف پروژه باشد. نهادهای مالی در این زمینه اقداماتی را انجام می‌دهند تا ریسک را به حداقل برسانند. در خصوص پیمانکار یا همان بنگاه اقتصادی، ارزیابی اعتبار و سوابق بنگاه و به طور خاص بررسی سابقه انجام پروژه‌های مشابه از جمله شاخص‌های مهم و اطمینان‌بخش به نهادهای مالی هستند. سوابق مالی و اعتبار طرف دوم قرارداد یعنی کارفرما نیز اهمیت بسیار بالایی دارد. زیرا در نهایت، امر پرداخت مالی پروژه از سوی کارفرما انجام خواهد گرفت. نکته آخر که لازم است برای کاهش این ریسک توسط نهادهای مالی لحاظ گردد؛ ارزیابی فنی و اقتصادی خود پروژه است تا اطمینان بالاتری از قابلیت اجرای آن حاصل شود. شایان ذکر است که ریسک عدم اتمام و موفقیت پروژه در بسیاری از پروژه‌های تکراری و تجربه‌شده صنعتی مانند تجهیزات شیرآلات، لوله‌کشی و حفاری در صنعت نفت به حداقل ممکن می‌رسد.

– ریسک مدیریت منابع مالی پروژه

ریسک دوم حضور در پروژه، به مدیریت مصرف منابع مالی برمی‌گردد. این نگرانی وجود دارد که آیا بنگاه اقتصادی منابع مالی دریافتی را به درستی در محل پروژه مصرف می‌کند؟ احتمال مصرف منابع در خارج

1. Corporate Finance

2. Project Finance

پروژه و یا سوءمدیریت هزینه‌های پروژه امری محتمل است. امروزه این ریسک با تزریق هدفمند منابع تا حد بسیار زیادی رفع شده است؛ زیرا در هر پروژه بخش قابل توجهی از هزینه‌های پیمانکار مربوط به خرید مواد و تجهیزات است که نهاد تأمین مالی پس از ارزیابی نیازها و هماهنگی با کارفرما مستقیماً خرید را انجام می‌دهد و اجناس یا خدمات را تحویل پیمانکار می‌دهد. علاوه بر این، نظارت بر روند پیشرفت پروژه و تأمین مالی بر اساس فازهای مختلف آن نیز یک ابزار کارآمد در اختیار نهاد تأمین مالی است.

– ریسک بازپرداخت سهم نهاد تأمین مالی

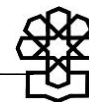
سومین ریسک ورود به پروژه، احتمال عدم بازپرداخت سهم نهاد تأمین مالی بعد از اتمام کار یا ریسک نکول^۱ است. طبق قرارداد بین پیمانکار و کارفرما، کارفرما در ازای دریافت خدمات از پیمانکار متعهد به پرداخت مالی در وجه پیمانکار است. در صورت تأمین مالی پروژه از سوی نهاد مالی این احتمال وجود دارد که سهم نهاد تأمین مالی پس از دریافت آن توسط پیمانکار پرداخت نشود و دستاویز محکمی برای پیگیری قانونی این موضوع وجود ندارد. لذا این ریسک توسط هیچ یک از نهادهای تأمین مالی پذیرفته نمی‌شود. بانک‌ها و صندوق‌های ریسک‌پذیر برای رفع خطر مذکور اقدام به دریافت تضامین محکمی می‌کنند که از بازپرداخت سهم خود کاملاً اطمینان داشته باشند. تضامین دریافتی عمدتاً از جنس املاک و دارایی‌های غیرمنقول ارزشمند است تا ریسک تأمین مالی را به حداقل برساند.

۲-۵. جایگاه فکتورینگ در مدیریت ریسک نهاد تأمین مالی

با نگاهی به موارد فوق به نظر می‌رسد در یک پروژه که دارای سابقه اجرایی بوده و از مجریان توانمندی برخوردار است؛ ریسک سوم اهمیت بالاتری در تعیین تضامین دریافتی دارد. نهاد مالی از دریافت سهم خود اطمینان کافی ندارد و لازم می‌داند به حد کافی ضمانت برای بازگشت سرمایه و سود دریافت کند. استفاده از تأمین مالی مبتنی بر قرارداد می‌تواند ریسک فوق را به طور کامل حل کند. طبق متن قرارداد پروژه، کارفرما متعهد به پرداخت در وجه پیمانکار در قبال دریافت خدمات و یا کالای مد نظر است. همان‌طور که به تفصیل در بخش‌های قبلی بیان شد؛ پیمانکار مطالبات قرارداد را به نهاد تأمین واگذار کرده و تأمین مالی آن انجام می‌شود.^(۱۵)

نکته دیگری که مکمل واگذاری مطالبات قراردادی است؛ تغییر ذی‌نفع برای هر نوع ضمانتنامه‌ای است که مطابق قرارداد پروژه، کارفرما به منظور تضمین پرداخت مطالبات به پیمانکار اعطا کرده است. طبق مقررات واگذاری مطالبات و مدل‌های پیشنهادی فکتورینگ، با انعقاد قرارداد واگذاری هرگونه ضمانتی که کارفرما برای انجام تعهدات خود برای پیمانکار صادر کرده باشد؛ به نهاد تأمین مالی واگذار می‌گردد.^(۱۶)

در این میان، یک سؤال قابل طرح است که آیا راه‌حل‌های دیگری برای پوشش ریسک سوم نهاد مالی وجود دارد؟



در این زمینه راه‌حلهایی توسط بنگاه‌های اقتصادی و نهادهای مالی قابل پیاده‌سازی است، اما هیچ کدام جامعیت فکتورینگ را ندارد. اولین و ابتدایی‌ترین راه، اضافه شدن نام نهاد تأمین مالی به عنوان ضلع سوم در قرارداد اصلی است. بدین ترتیب کارفرما باید پرداخت خود را در وجه نهاد مالی انجام دهد، اما انجام این روش با مشکلات اجرایی و قانونی مواجه است؛ به طوری که قابلیت پیاده‌سازی ندارد. اولاً تغییر در قرارداد و اضافه شدن ضلع سوم منوط به موافقت کارفرماست. ممکن است کارفرما به دلایل متفاوتی از تغییر در قرارداد اجتناب کند. ثانیاً تغییر در قرارداد و طرف پیمانکار با قوانین مناقصه در تعارض قرار گرفته و ممکن است مشکلات قانونی را برای طرفین ایجاد نماید. لذا این راه‌حل در حال حاضر قابل استفاده نیست.

راه‌حل دوم، تشکیل کنسرسیوم نهادهای تأمین مالی و پیمانکاران قبل از شرکت در مناقصات است. در این صورت مشکلی از نظر قوانین مناقصات کشور وجود ندارد و کنسرسیوم وارد قرارداد با کارفرما خواهد شد. نهاد مالی وظیفه تأمین مالی را بر عهده می‌گیرد؛ سهم خود را از بازپرداخت کارفرما برداشت خواهد کرد و ریسک عدم بازپرداخت از جانب پیمانکار به کلی رفع می‌شود، اما این روش نیز قابلیت اجرایی در سطح گسترده ندارد. زیرا تعداد بنگاه‌های شرکت‌کننده در مناقصات بسیار زیاد است و نهاد مالی در عمل نمی‌تواند با همه شرکت‌ها تشکیل کنسرسیوم دهد. تعدد بنگاه‌های اقتصادی در کنار تعدد نهادهای تأمین مالی مشکلات اداری متعددی را ایجاد می‌کند. علاوه بر این، فرایند تشکیل کنسرسیوم، تنظیم قرارداد مابین طرفین و تقسیم منافع فرایندی زمانبر است که ممکن است در فرصت زمانی کوتاه شرکت در مناقصه قابل انجام نباشد. بنابراین شیوه تشکیل کنسرسیوم نمی‌تواند یک راه‌حل فراگیر برای کاهش ریسک حضور نهادهای تأمین مالی در پروژه باشد.

۶. مروری بر وضعیت فکتورینگ در دنیا

۶-۱. اتحادیه ارائه‌دهندگان خدمات فکتورینگ

فکتورینگ در ابتدا صرفاً برای معاملات داخلی کشورهای اروپایی و آمریکای شمالی استفاده می‌شد، اما به مرور نیاز به توسعه فکتورینگ و کاربرد آن در مبادلات بین‌المللی افزایش یافت. در سال ۱۹۶۸ نهاد بین‌المللی FCI با دو هدف اساسی پایه‌گذاری شد. نخست آنکه این شیوه تأمین مالی را در کشورهای مختلف معرفی کند و در قدم دوم بستری فراهم کند تا این شیوه تأمین مالی برای مبادلات بین‌المللی صادرات-واردات به کار آید و یک چارچوب مشترک همکاری‌های بین‌المللی فراهم شود. اکنون ۴۰۰ شرکت ارائه‌دهنده خدمات فکتورینگ از ۹۰ کشور عضو FCI هستند.^(۱۷)

نهاد FCI با توجه به اهداف و مأموریت خود سه حوزه اصلی فعالیت را تعریف کرده است؛ آموزش، افزایش همکاری‌های بین‌المللی و تأثیر بر دیدگاه سیاستگذاران و صاحبان صنعت. اعضای هیئت رئیسه و ریاست آن نیز هر دو سال در نشست‌های سالیانه اعضای FCI تعیین می‌گردد. هیئت مدیره بنا بر

اهداف و تصمیمات خود می‌تواند به تشکیل کمیته‌های تخصصی اقدام کند. کمیته‌های آموزش، فناوری اطلاعات، بازاریابی، مسائل قانونی و پیشگیری از تخلف از مهم‌ترین کمیته‌های ذیل هیئت مدیره به‌شمار می‌روند. علاوه بر کمیته‌های مذکور، این نهاد دو دبیرخانه دارد که یک دفتر آن در آمستردام و دفتر دوم در بروکسل است. وظیفه دبیرخانه هماهنگی فعالیت‌ها در شبکه FCI است و به کمک کمیته‌های تخصصی به مشاوره شرکت‌های فکتورینگ عضو شبکه و حل چالش‌های آنها می‌پردازد.^(۱۷)

این نهاد با سایر شبکه‌ها و انجمن‌های فکتورینگ فعال در سطوح کشوری و بین‌المللی نیز همکاری می‌کند. بزرگ‌ترین آنها نهاد^۱ IFG با کارکرد مشابه بود که در سال ۲۰۱۶ با FCI ادغام شد. در نتیجه این ادغام ۱۰۰ نهاد فکتورینگ از ۱۲ کشور غیرعضو به عضویت FCI درآمدند. اکنون یکی از مهم‌ترین همکاران این شبکه که ارتباط تنگاتنگی با FCI دارد؛ فدراسیون فکتورینگ و تأمین مالی تجاری اروپا^۲ موسوم به EUF^۳ است. در واقع EUF نمایندگی صنعت فکتورینگ و تأمین مالی مبتنی بر قرارداد در اتحادیه اروپا را بر عهده دارد. نهاد FCI و اکثر شبکه‌های داخلی کشورهای اروپایی عضو این فدراسیون اروپایی هستند. این مجموعه سال ۲۰۰۹ در ابتدا توسط IFG پایه‌گذاری شده بود که پس از ادغام با FCI اکنون ارتباط نزدیکی با این شبکه دارد. طبیعتاً اهداف و مأموریت‌های EUF نیز مشابه شبکه FCI است که در مجموعه اتحادیه اروپا پیگیری می‌شود. اقداماتی از قبیل تسهیل خدمات در سطح اروپا، ارتقای هماهنگی‌های قانونی و حکمرانی، رایزنی و لابی با تصمیم‌سازان از جمله این موارد است.^(۱۸)

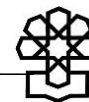
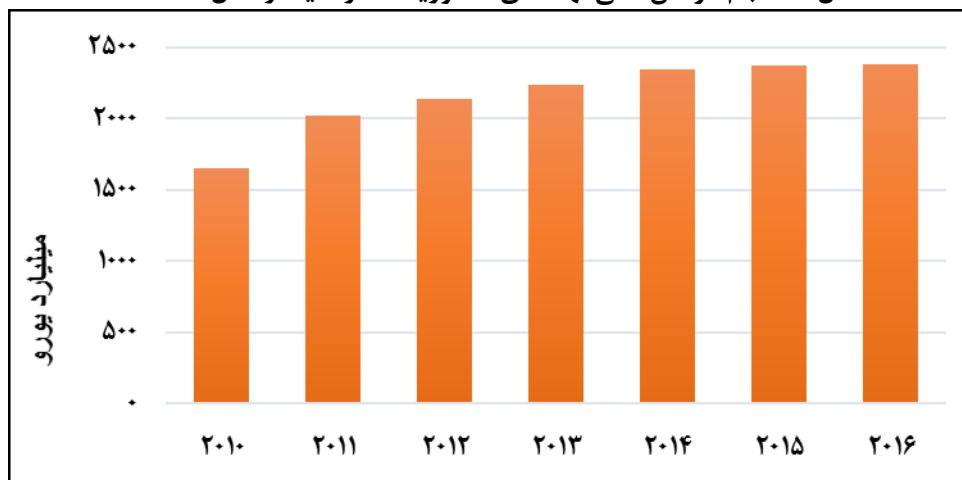
۲-۶. بررسی گردش مالی فکتورینگ در دنیا

حجم گردش مالی مبتنی بر قرارداد در دنیا رقم قابل توجهی است. طبق آخرین آمار FCI که از تمامی نهادهای مالی عضو و غیرعضو در شبکه به‌دست آمده است؛ حجم گردش مالی سال ۲۰۱۶ حدود ۲۳۰۰ میلیارد یورو بوده که این عدد معادل بیش از ۳/۵ درصد GDP اسمی کل کشورهای دنیاست. شکل ۲ حجم گردش مالی فکتورینگ دنیا طی سال‌های اخیر را نشان می‌دهد.^(۱۹)

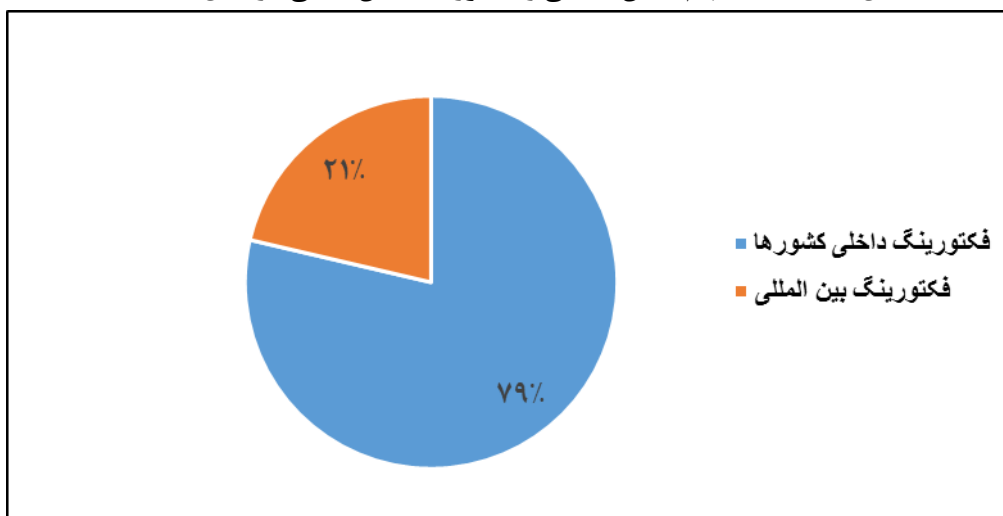
1. International Factors Group

2. Commercial Finance

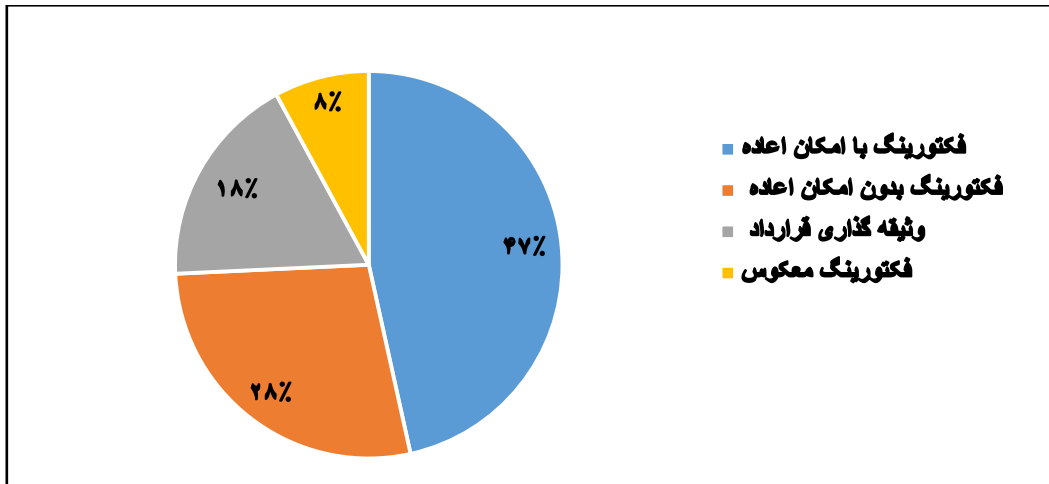
3. EU Federation for the Factoring and Commercial Finance Industry (EUF)

شکل ۲. حجم گردش مالی نهادهای فکتورینگ در دنیا در سال ۲۰۱۶^(۱۹)

از حجم گردش مالی مذکور حدود ۵۰۰ میلیارد یورو مربوط به مبادلات بین‌المللی است. شکل ۳ درصد سهم فکتورینگ داخلی و بین‌المللی را نشان می‌دهد.

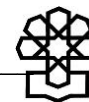
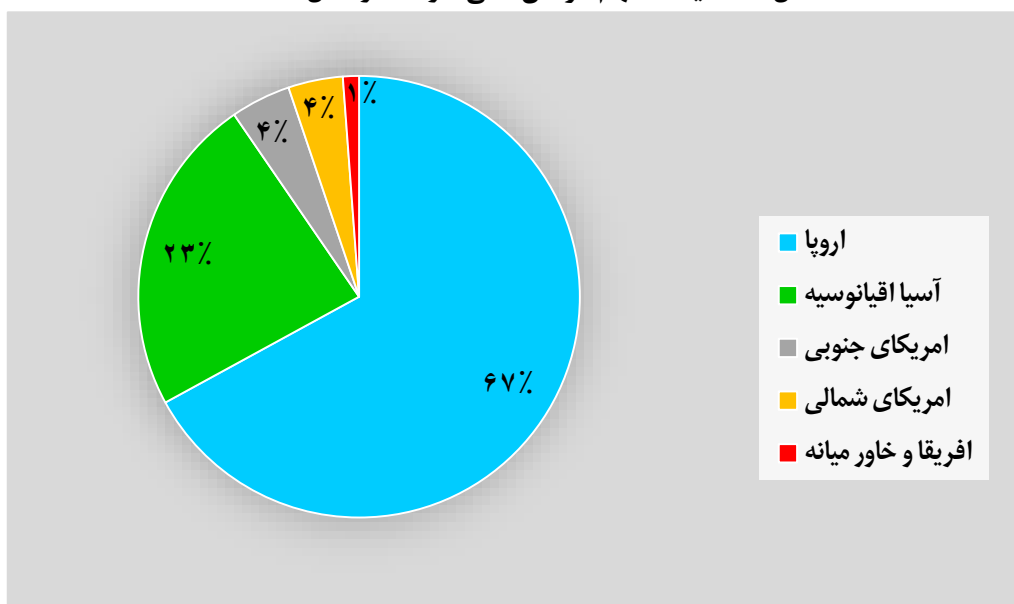
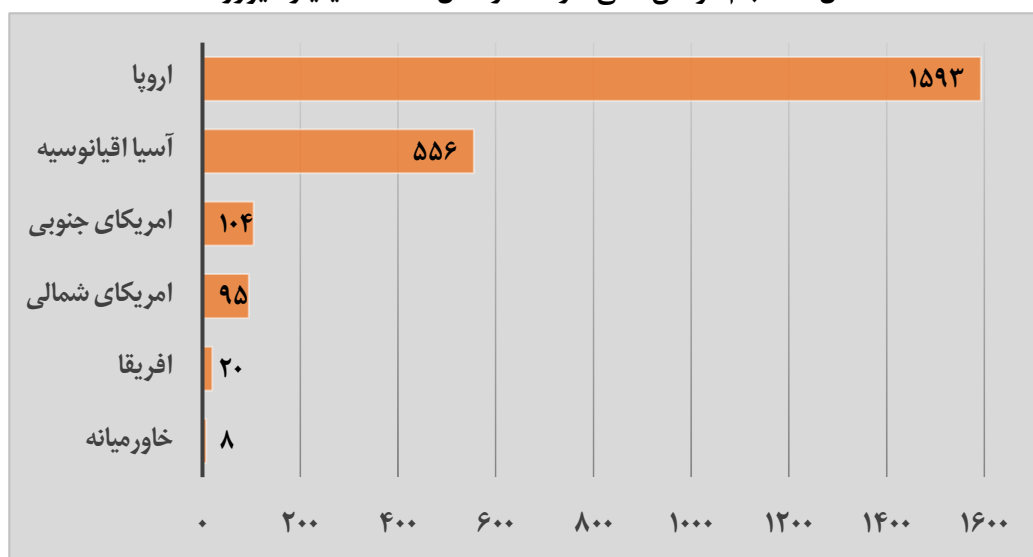
شکل ۳. مقایسه سهم بخش داخلی و فکتورینگ بین‌المللی در سال ۲۰۱۶^(۱۹)

تقسیم‌بندی حجم گردش از نظر شیوه تأمین مالی نیز در شکل ۴ آمده است.

شکل ۴. سهم شیوه‌های مختلف تأمین مالی به کمک قرارداد در سال ۲۰۱۶^(۱۹)

طبق شکل‌های فوق، به طور کلی حدود ۸۲ درصد مبادلات از جنس واگذاری مطالبات قرارداد است و ۱۸ درصد مبادلات از جنس وثیقه‌گذاری است در میان شیوه‌های مختلف فروش نیز، روش فکتورینگ با امکان اعاده حدوداً نیمی از حجم مبادلات را شامل می‌شود و بیش از یک‌چهارم حجم گردش مالی نیز از جنس فکتورینگ بدون امکان اعاده است.

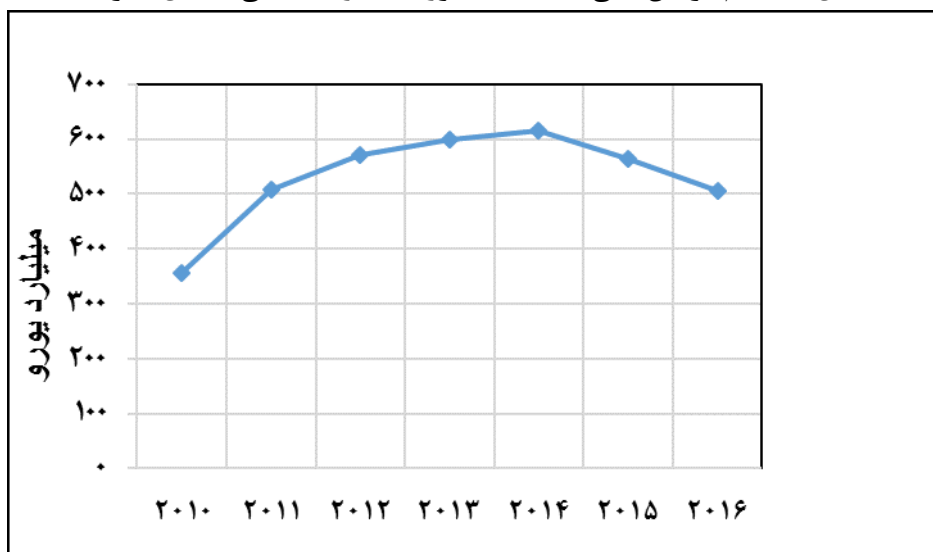
در خصوص سهم قاره‌ها از حجم گردش مالی شکل‌های ۵ و ۶ نیز گردش مالی هر قاره را نشان می‌دهد. در سال ۲۰۱۶، قاره اروپا ۱۵۰۰ میلیارد یورو گردش مالی فکتورینگ داشته است، که این عدد ۶۷ درصد گردش مالی کل دنیا را شامل می‌شود و معادل ۱۰ درصد GDP اروپا در این سال بوده است. کشور انگلیس با گردش مالی ۳۲۷ میلیارد یورو بیش‌ترین استفاده از این روش تأمین را دارد. کشورهای فرانسه، آلمان، ایتالیا و اسپانیا در رتبه‌های بعدی حجم معاملات فکتورینگ این قاره قرار دارند. بر اساس گزارش EUF در این سال حدود ۱۸۰ هزار پیمانکار طبق این شیوه تأمین مالی با نهادهای مالی تعامل داشته‌اند.^(۱۸) یکی از نکات محل چالش در شکل‌های ۵ و ۶ داده‌های مربوط به آمریکاست. حجم مبادلات معادل ۹۵ میلیارد یورو برای فکتورینگ در آمریکای شمالی نشان می‌دهد که روش‌های تأمین مالی دیگری در این منطقه فعال است. کمپانی‌های بسیار قدرتمند، در کنار اقتصاد بورس محور آمریکا از عوامل رونق نسبتاً کم‌تر این شیوه می‌باشد.

شکل ۵. مقایسه سهم گردش مالی قاره‌ها در سال ۲۰۱۶^(۱۹)شکل ۶. حجم گردش مالی قاره‌ها در سال ۲۰۱۶ - میلیارد یورو^(۱۹)

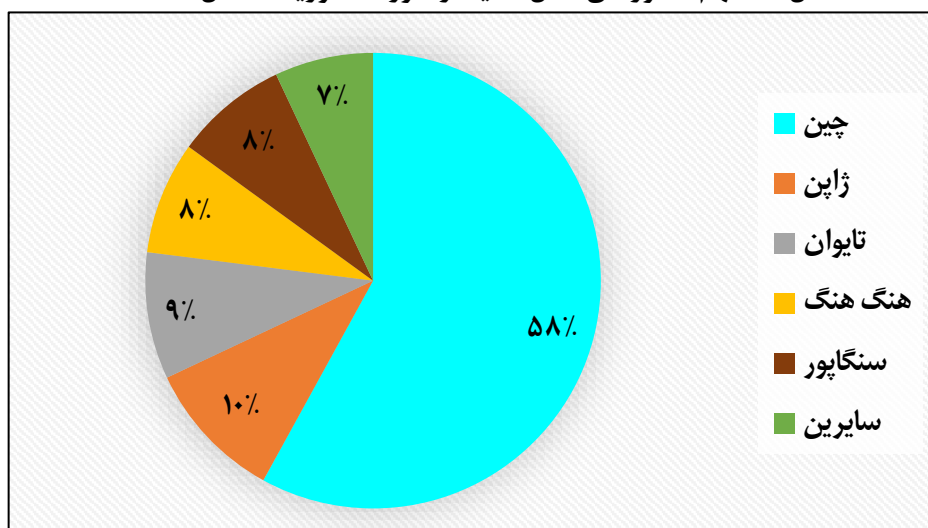
۳-۶. بررسی وضعیت فکتورینگ در آسیا و منطقه

قاره آسیا با حجم مبادلات سالیانه ۵۵۶ میلیارد یورویی یکی از نقاط در حال توسعه معاملات فکتورینگ است. کشور چین با حجم معاملات ۳۰۰ میلیارد یورویی در سال دارای رتبه اول آسیا و دوم جهان در استفاده از این شیوه تأمین مالی است. شکل‌های ۷ و ۸ به ترتیب حجم گردش مالی فکتورینگ ۷ سال اخیر در آسیا و کشورهای فعال قاره در این عرصه را نشان می‌دهد.

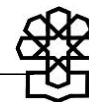
شکل ۷. حجم گردش مالی معاملات فکتورینگ در آسیا طی ۷ سال خیر^(۱۹)



شکل ۸. سهم کشورهای فعال در حوزه فکتورینگ سال ۲۰۱۶^(۱۹)



طبق داده‌های نهاد FCI، در منطقه اطراف ایران نیز اکثریت کشورها در این حوزه فعال هستند. ترکیه و روسیه با حجم گردش مالی حدود ۳۰ میلیارد یورو فعالیت قابل توجهی دارند. آمار دقیق این دو کشور و سایر کشورهای منطقه در جدول زیر آمده است.

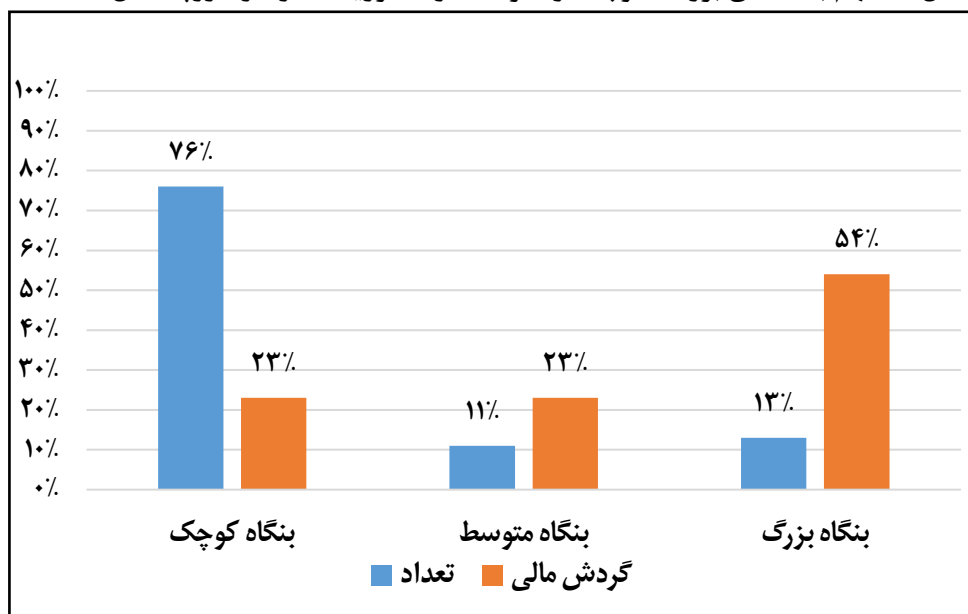


جدول ۱. حجم گردش مالی کشورهای همسایه و جنوب غربی آسیا در سال (۱۹)

کشورها	حجم مبادلات (میلیون یورو)
اذربایجان	۵۶
قطر	۶۲
ارمنستان	۱۰۰
مصر	۵۵۰
لبنان	۶۱۰
امارات	۳,۸۳۱
روسیه	۲۸,۰۰۴
ترکیه	۳۵,۰۸۵

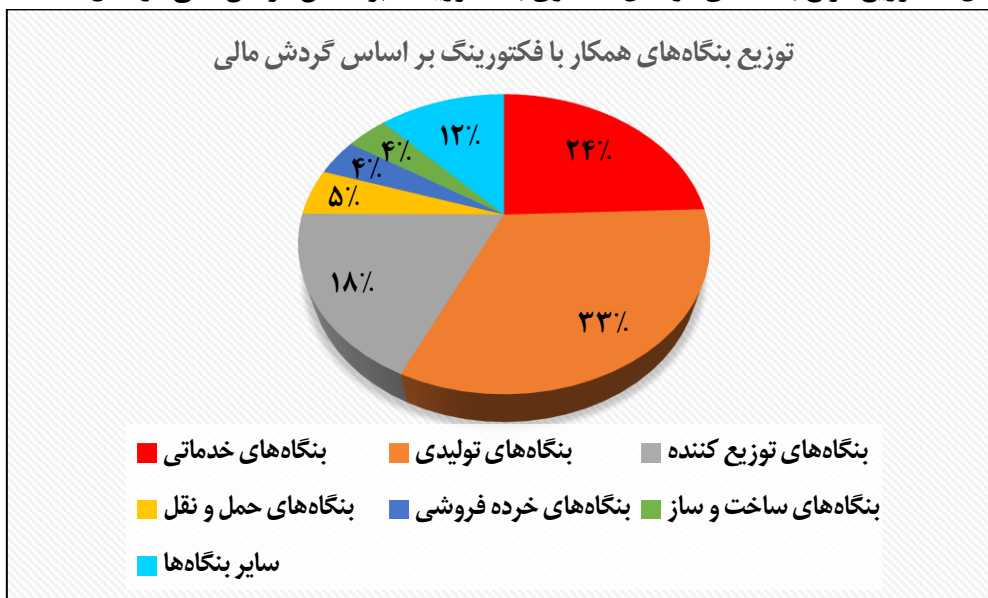
۴-۶. توزیع انواع بنگاه‌های اقتصادی در تعامل با فکتورینگ

بنگاه‌های اقتصادی بر اساس حجم گردش مالی به سه دسته بزرگ، کوچک و متوسط تقسیم‌بندی می‌شوند؛ طبق مطالعات نهاد EUF، درصد قابل توجهی از مشتریان فکتورینگ، بنگاه‌های کوچک و متوسط هستند. شکل ۹ توزیع مشتریان بر اساس تعداد و حجم مالی معاملات را نشان می‌دهد. دسته‌بندی بنگاه‌های کوچک، متوسط و بزرگ بر اساس حجم گردش مالی سالیانه کم‌تر از ۱۰ میلیون یورو، ۱۰ تا ۵۰ و بیش‌تر از ۵۰ میلیون یورو است. البته با وجود اینکه بیش از ۸۵ درصد مشتریان SME ها هستند؛ ۵۴ درصد حجم معاملات در اروپا با بنگاه‌های بزرگ بوده است.^(۲۰)

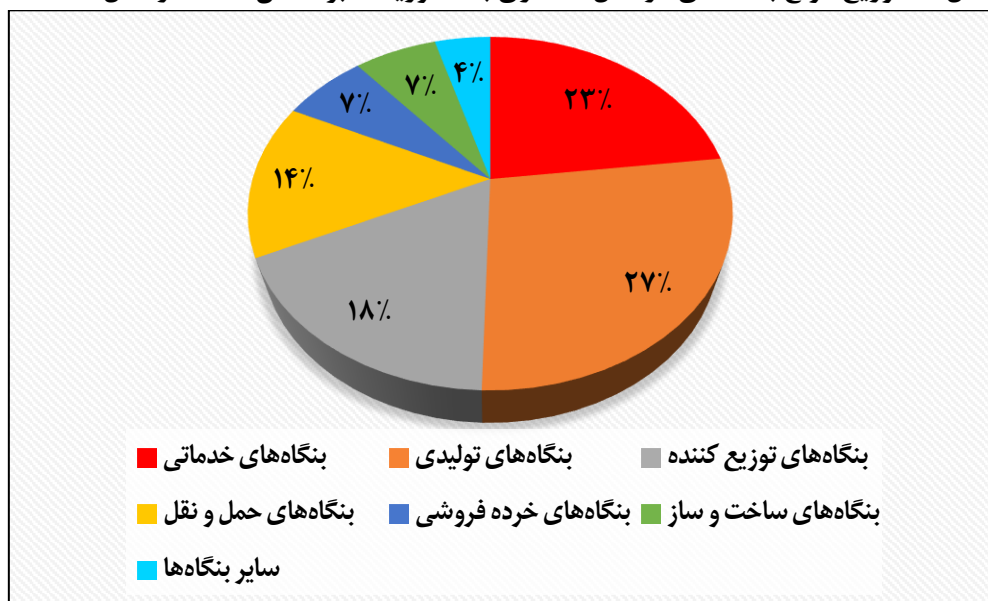
شکل ۹. سهم بنگاه‌های بزرگ، کوچک و متوسط در فکتورینگ در قاره اروپا- سال ۲۰۱۶^(۲۰)

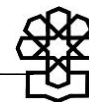
در خصوص زمینه کاری بنگاه‌هایی که به مبادله مطالبات قرارداد اقدام می‌کنند؛ نهاد EUF مطالعاتی انجام داده که نتایج آن در شکل‌های ۱۰ و ۱۱ آمده است. بر اساس هر دو معیار تعداد و حجم گردش مالی بنگاه‌ها؛ بنگاه‌های تولیدی، خدماتی و توزیع‌کننده سه دسته مهم در حال استفاده از فکتورینگ هستند.

شکل ۱۰. توزیع انواع بنگاه‌های در حال همکاری با فکتورینگ بر اساس گردش مالی در سال ۲۰۱۶ (۲۰)



شکل ۱۱. توزیع انواع بنگاه‌های در حال همکاری با فکتورینگ بر اساس تعداد در سال ۲۰۱۶ (۲۰)





در خصوص صحت و ارزش داده‌های **FCI** و **EUFI** ذکر این نکته ضروری است که اکثر آمار و نمودارهای فوق در گزارش‌های سالیانه اتاق بازرگانی بین‌الملل^۱ ذیل فصل فکتورینگ ارائه شده و بررسی می‌شود.^(۲۱)

۵-۶. زیرساخت‌های قانونی فکتورینگ در کشورها

قوانین لازم برای اجرای تأمین مالی فکتورینگ از حدود ۱۰۰ سال قبل در برخی کشورهای اروپایی آغاز شده و به مرور در بسیاری از کشورهای اروپا، آمریکا و آسیا گسترده شده است. این قوانین، ذیل بخش‌هایی نظیر قانون مدنی، قانون تجارت و قانون مالکیت کشورها به تصویب رسیده است.

از جمله باسابقه‌ترین کشورها در صنعت فکتورینگ، بریتانیاست، که سال ۱۹۲۵ در بخش ۱۳۶ قانون مالکیت،^۲ مقرراتی را در خصوص واگذاری حساب‌های دریافتی وضع کرد. پیش از قانون مذکور نیز در سال ۱۸۸۹، در بریتانیا قوانینی در خصوص فکتورینگ تصویب شده بود^۳ که با شکل امروزی و کاربردهای امروزی آن تفاوت‌هایی داشت. در کشور بلژیک، مواد (۱۶۸۹) الی (۱۷۰۱) قانون مدنی در ارتباط با خرید دریافتی‌های قرارداد است که در سال ۱۹۹۴ تصویب شده است. پیش از قانون مذکور، برای فکتورینگ زیرساخت‌های دیگری وجود داشته است که مواد (۱۳) الی (۱۶) قانون ۲۵ اکتبر سال ۱۹۱۹^۴ قدیمی‌ترین آن است. سال ۱۹۵۲، قوانین تجاری متحد^۵ در آمریکا تهیه و طی چند سال پس از آن به مرور تصویب شد. ماده (۹) این قانون به واگذاری مطالبات قراردادی پرداخته است.^(۲۲)

مشابه موارد فوق‌الذکر، قوانین فکتورینگ در بسیاری از کشورهای اروپا، آمریکا، آسیا و آفریقا تصویب شده است. هند یکی از آخرین کشورهایی است که قانون فکتورینگ را در سال ۲۰۱۱ به تصویب رسانده است.^(۲۳) بر اساس تجاری که کشورهای مختلف دنیا به ویژه کشورهای اروپایی در زمینه فکتورینگ داشته‌اند، نهاد **FCI** نیز به کمک کمیته آنسیترال^۶ و آنیدرویت^۷ اقدام به تهیه یک مدل قانونی کرده است که در آن زیرساخت‌های اصلی فکتورینگ به همراه برخی مقررات و ملزومات ارائه شده است.^(۱۶) در ادامه زیرساخت‌های اصلی قانون فکتورینگ که در مدل **FCI** در قانون مصوب کشورها بدان پرداخته شده است؛ تشریح می‌شود.^(۲۴)

همان‌طور که در بخش دوم گزارش تشریح شد؛ در تأمین مالی فکتورینگ، پیمانکار خارج از اراده کارفرما به نهاد مالی جهت واگذاری مطالبات قراردادی مراجعه کرده و کارفرما را نسبت به پرداخت در وجه نهاد مالی متعهد و ملزم می‌کند. به گونه‌ای که اگر کارفرما پرداخت قراردادی را مطابق اطلاعیه دریافتی از نهاد مالی انجام ندهد (تعهدات مالی خود را کما فی‌السابق در وجه پیمانکار پرداخت نماید)؛ به تعهدات مالی خود در قرارداد با پیمانکار عمل نکرده است.

1. International Chamber of Commerce (ICC)
2. Law of Property Act 1925 (LPA), section 136.
3. Factors act 1889.
4. Artt.13 up to 16 of the Law of 25 okt. 1919.
5. Uniform Commercial Code
6. Uncitral
7. Unditroit

طبق قوانینی که برای پیاده‌سازی فکتورینگ در کشورها وضع شده است؛ پیمانکار از لحظه انعقاد قرارداد با کارفرما حق دارد مطالبات قراردادی خود، اعم از محقق شده یا محقق نشده را (بدون نیاز به توافق با کارفرما) به نهادهای مالی واگذار نماید. اهمیت این حق پیمانکار در فکتورینگ به میزانی است که حتی اگر کارفرما طی قرارداد پروژه یا خارج از آن، پیمانکار را از فکتورینگ منع کرده باشد؛ طبق قانون فکتورینگ این بند قرارداد اساساً نافذ نبوده و کارفرما ملزم به رعایت واگذاری انجام شده است.

نکته دیگری که در قوانین کشورهای مختلف پیرامون فکتورینگ وضع شده است؛ مربوط به انتقال ذی‌نفع تضامینی است که کارفرما برای انجام تعهدات مالی خود در وجه پیمانکار صادر کرده است. برای مثال در پروژه‌هایی که کارفرما اقدام به گشایش اعتبار اسنادی می‌کند یا از محل بهره‌برداری و از محل عواید پروژه، پرداخت مطالبات به پیمانکار را ضمانت می‌نماید؛ طبق قانون فکتورینگ این امکان وجود دارد که با واگذاری مطالبات قرارداد، حق وصول تضامین مذکور نیز به نهاد تأمین مالی واگذار شود.

همچنین بنگاه اقتصادی می‌تواند مطالبات قراردادی محقق شده یا محقق نشده^۱ خود را به نهاد تأمین مالی واگذار نماید و کارفرما را نسبت به واگذاری انجام شده متعهد کند.

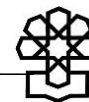
سابقه قانونگذاری در رابطه با تسهیل تأمین مالی از محل اسناد دریافتی طرح‌ها در کشور به قانون تسهیل اعطای تسهیلات بانکی مصوب سال ۱۳۸۶ باز می‌گردد. ماده (۱) قانون تسهیل اعطای تسهیلات بانکی تصریح کرده است که: «دریافت وثیقه خارج از ارزش دارایی و عواید آتی طرح، از گیرندگان تسهیلات که توان مجری و توجیه اقتصادی، فنی و مالی و قابل ترهین طرح آنها به تأیید بانک می‌رسد، توسط بانک‌های عامل ممنوع است». این ماده قانونی با هدف تسریع، تسهیل و تقویت سرمایه‌گذاری در طرح‌های تولیدی تصویب شد و در واقع به دنبال به رسمیت شناختن مطالبات قراردادی به عنوان وثیقه بود. اگرچه فراهم کردن امکان قانونی پذیرش مطالبات قراردادی (عواید آتی طرح) به عنوان وثیقه امری قابل قبول است، اما سازوکار طراحی شده در این قانون و دایره شمول آن نواقص و معایبی دارد که بدان‌ها اشاره می‌شود:

نکته اول اینکه اجبار نهادهای مالی و بانک‌ها به پذیرش این مطالبات قراردادی برای همه متقاضیان تسهیلات فاقد توجیه است. علاوه بر این، در طرح‌هایی که پیمانکار و کارفرما دو رکن تعامل هستند باید کارفرما را متعهد کرد که:

۱. حق واگذاری مطالبات قراردادی را به پیمانکار بدهد.

۲. پرداخت خود را به نهاد مالی (فکتور) انجام دهد.

در قانون فوق از این موضوع اساسی غفلت شده است. باید حق واگذاری تمام مطالبات را در اختیار پیمانکار گذاشت تا در صورتی که آن را به نهادهای مالی واگذار کرد؛ کارفرما واگذاری مذکور را به رسمیت شناخته و با نهادهای مالی همکاری نماید.



موضوع مهم دیگری که می‌توانست در این قانون به آن توجه شود؛ محدود نکردن سایر بخش‌های شبکه مالی کشور برای فعالیت در این حوزه است. بازارهای پول، سرمایه، بیمه و سایر بخش‌های مرتبط مانند شرکت‌های لیزینگ و صندوق‌های پژوهش و فناوری نیز می‌توانند امکان فعالیت در این زمینه را داشته باشند. احکام این قانون با آنچه این گزارش تحت عنوان فکتورینگ مطرح کرده است یک تفاوت مهم دارد. طبق مقررات فکتورینگ، نهاد مالی می‌تواند به جای وثیقه‌گیری این مطالبات قراردادی در ازای تسهیلات، آن را تنزیل نماید و عنداللزوم در بازار مطالبات قراردادی به فروش برساند. در حالی که قانون تسهیل اعطای تسهیلات بانکی به توثیق قرارداد بسنده کرده است.

ماده (۸) طرح «اصلاح قانون حداکثر استفاده از توان تولیدی و خدماتی در تأمین نیازهای کشور» سعی کرده است امکان واگذاری مطالبات قراردادی به شخص ثالث را بدون آسیب‌های قانون تسهیل اعطاء تسهیلات بانکی فراهم نماید. این ماده بیان می‌دارد:

«تأمین‌کنندگان کالا و خدمات مجازند با استناد به ماده (۱۰) قانون برگزاری مناقصات و در چاقوب تأمین مالی واگذاری مطالبات از طریق کارگزاری (فاکتورینگ)، تمام یا بخشی از مطالبات قراردادی محقق شده و محقق نشده خود را به اشخاص حقیقی و حقوقی ثالث (پذیرندگان) اعم از بانک‌ها یا مؤسسات اعتباری واگذار کنند. در صورتی که تأمین‌کننده، مطالبات را به ثالث واگذار نماید، کلیه کارفرمایان موضوع این قانون اعم از دولتی، عمومی و یا تعاونی مکلف به رعایت واگذاری مطالبات از طریق کارگزاری (فاکتورینگ) هستند. آیین‌نامه اجرایی این ماده حداکثر ظرف مدت چهار ماه پس از ابلاغ این قانون توسط سازمان برنامه و بودجه کشور و وزارت امور اقتصادی و دارایی تهیه و به تصویب هیئت وزیران خواهد رسید. تبصره «۱» - دستگاه‌های موضوع ماده (۲) این قانون مجاز نیستند در قرارداد خرید کالا یا خدمات، حق واگذاری مطالبات آن قرارداد را از فروشنده کالا یا خدمت سلب‌کند و در هر صورت سلب این حق نافذ نخواهد بود. تبصره «۲» - پرداخت کارفرما یا مشتری به خریدار، قطعی و غیرقابل برگشت خواهد بود و تضامین ارائه‌شده توسط کارفرما (مشتری) به تأمین‌کنندگان، به پذیرنده منتقل خواهد شد».

بدین ترتیب حداقل زیرساخت قانونی اجرای فکتورینگ و استفاده از ظرفیت‌های این ابزار تأمین مالی در کشور فراهم شده است.

جمع‌بندی و پیشنهادها

تأمین مالی بنگاه‌های اقتصادی در داخل کشور با مشکلات متعددی مواجه است که به ایجاد موانع اساسی در توسعه تولید داخلی منجر شده است. یکی از مهم‌ترین مشکلات این حوزه به تعامل بنگاه و نهاد تأمین مالی بازمی‌گردد. شیوه تأمین مالی مبتنی بر قرارداد یک راهکار عملیاتی و تجربه شده در سطح جهانی برای حل موانع مذکور می‌باشد. با ورود ابزاری جدید به نام مطالبات قرارداد در لیست تضامین قابل ارائه

به نهادهای مالی، گره تعداد قابل توجهی از پروژه‌های داخلی باز خواهد شد. بنگاه‌های اقتصادی می‌توانند بنا بر مبلغ قراردادهایی که در دست دارند تأمین مالی شوند و از سوی دیگر نگرانی نهادهای مالی برای حضور در بسیاری از پروژه‌ها رفع خواهد شد.

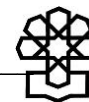
مطالعات جهانی نیز عملیاتی بودن شیوه تأمین مالی مبتنی بر قرارداد و فواید آن را تأیید می‌کنند. تجربه اجرایی واگذاری مطالبات قرارداد و پذیرش آن به عنوان یک دارایی، قدمتی چند صدساله دارد و امروزه حجم گردش مالی جهانی سالیانه آن نیز حدود ۲۳۰۰ میلیارد یورو است. هرچند در اصلاحیه اخیر قانون حداکثر استفاده از توان تولیدی و خدماتی در تأمین نیازهای کشور، زیرساخت‌های قانونی لازم جهت طراحی و عملیاتی کردن تأمین مالی مبتنی بر قرارداد با هدف رفع موانع توسعه تولید داخل ایجاد شده است، اما تدوین آیین‌نامه اجرایی برای استفاده از ظرفیت‌های آن، مستلزم توجه به نکات زیر است:

۱. نحوه مدیریت واگذاری‌های مطالبات قرارداد و نظارت بر عملکرد نهادهایی که مطالبات را دریافت می‌کنند با طراحی سامانه جامع واگذاری مطالبات؛

۲. تعریف حق واگذاری مطالبات قراردادی در قراردادها؛

۳. تنظیم روابط میان پیمانکار، نهاد تأمین مالی و کارفرما که سه طرف اصلی فرایند هستند؛

۴. پیش‌بینی‌های قانونی لازم در شرایط و موقعیت‌هایی که یک تخلف از سوی طرفین قرارداد رخ می‌دهد؛ مواردی هستند که لازم است در تهیه آیین‌نامه اجرایی مورد توجه وزارت امور اقتصادی و دارایی و سازمان برنامه و بودجه کشور قرار گیرد.



- (۱) اتاق بازرگانی صنعت، معدن و کشاورزی ایران، «پایش ملی محیط کسب‌وکار ایران بهار ۱۳۹۷»، معاونت اقتصادی، مرکز آمار و اطلاعات اقتصادی، ۱۳۹۷.
- (۲) موسی شهبازی غیائی، حامد سروریان. آسیب‌شناسی نظام بانکی ۱۰. تحلیل آمار عملکرد شبکه بانکی در تأمین مالی بنگاه‌ها و بخش‌های اقتصادی»، مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی، ۱۳۹۵.
- (3) K. D.-M. Tamara Milenkovic-Kerkovic, "Factoring In the Changing Environment: Legal and Financial Aspects," *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, vol. 44, pp. 428-435, 2012.
- (4) E. a. S. C. o. EUF, "The EUF glossary on factoring and commercial finance," FCI, Brussels, 2017.
- (5) M. H. R. Bakker, "Financing Small and Medium-size Enterprises with Factoring: Global Growth in Factoring—and Its Potential in Eastern Europe," The World Bank, Poland, Warsaw, 2004.
- (6) OECD, "New Approaches to SME and Entrepreneurship Financing: Broadening the Range of Instruments" 2015.
- (7) L. Klapper, "The role of factoring for financing small," *Journal of Banking & Finance*, vol. 30, p. 3111–3130, 2006.
- (8) John Brehcist, "Brochure EUF December," EU Federation of Factoring and Commercial Finance, Belgium, 2016.
- (9) F. C. I. (FCI), "How factoring works," FCI, 2018. [Online]. Available: <https://fci.nl/en/solutions/factoring/how-does-it-work>.
- (10) TCI, "COLLECTION SERVICES," TCI Business Capital, 2018. [Online]. Available: <https://www.tccapital.com/factoring-services/collection-services/>.
- (11) P. L. B. Schwab, *Managerial Finance in a Canadian Setting - Chapter 24 - The Management of Accounts Receivable*, Canada: Butterworth-Heinemann, 1988.
- (۱۲) موسی شهبازی غیائی. «راهکارهای بهبود رتبه ایران در گزارش «انجام کسب‌وکار» بانک جهانی ۶. نماگر دریافت اعتبار» مرکز پژوهش‌های مجلس، ۱۳۹۳.
- (13) T. W. Bank, "http://www.doingbusiness.org/data/exploreconomies/iran," The World Bank, 2018. [Online].
- (۱۴) باشگاه نفت و نیرو. «مجموعه سخنرانی‌های سومین کنگره راهبردی نفت و نیرو IPEC in»، تهران، ۱۳۹۶.
- (15) S. J.G., *Accounts Receivable Management: Best Practices* 1st edition, New Jersey: John Wiley and Son Inc., 2005.
- (16) U. B. Corneliu Robu, *Model Law for Factoring*, New York: IFG's Legal Committee, 2001.
- (17) FCI, "Facilitating Open Account - Receivable Finance," [Online]. Available: <https://fci.nl/en/about-fci-new/about-fci>.
- (18) EUF, "EU Federation of Factoring and Commercial Finance," [Online]. Available: <https://euf.eu.com/>.
- (19) FCI, "Annual Review, Facilitating Open Account- Receivable Finance," FCI, Amsterdam, 2017.
- (20) R. c. services, "Factoring and commercial finance, A White Paper," EUF, 2016.
- (21) International Chamber of Commerce, "Global Trade and Finance Survey 2016." ICC, 2016.
- (22) International Factors Group, "Receivables Finance & ABL, A study of Legal Environments across Europe" ABFA 2017.
- (23) Legislative Department of India, "THE FACTORING REGULATION ACT, 2011" Available: <http://legislative.gov.in/actsofparliamentfromtheyear/factoring-regulation-act-2011>.



مرکز پژوهش‌ها
مجلس شورای اسلامی

شناسنامه گزارش

شماره مسلسل: ۱۶۴۱۷

عنوان گزارش: کاربرد فکتورینگ در تأمین مالی بنگاه‌ها و معرفی شیوه‌های تأمین مالی مبتنی بر قرارداد

نام دفتر: مطالعات اقتصادی (گروه بازارهای مالی)

تهیه و تدوین‌کنندگان: محسن اسدبیگی، اصغر عیوضی، مهدی رعنائی، میثم خسروی

اظهار نظر کنندگان: سیدمهدی بنی‌طبا، صمد عزیزنژاد، سیدامیر سیاح

ناظران علمی: سیدمهدی حسینی دولت‌آبادی، موسی شهپازی‌غیائی

واژه‌های کلیدی:

۱. فکتورینگ

۲. تأمین مالی بنگاه‌ها

۳. واگذاری حساب‌های دریافتی

۴. وثیقه‌گذاری قرارداد



تاریخ انتشار: ۱۳۹۸/۲/۱۰