

ИСТОРИЯ РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИКИ И ЭКОНОМИЧЕСКОЙ МЫСЛИ

УДК 330.8

А. В. Канаев, Е. А. Сеница

ЭВОЛЮЦИЯ ФАКТОРИНГА: ИНСТИТУТЫ И РЫНКИ

«Якимо:
Двенадцать римлян и супруг Ваш с нами
(В крыле у нас он лучшее из перьев)
Купить подарок Цезарю сложились
Что я, как фактор их, во Франции исполнил
И приобрел изысканную утварь и камень
Огромной ценности...»

Уильям Шекспир. *Цимбелин* (1609). *Акт I. Сцена VI*

Введение

В последние годы существенно возрос интерес к такой форме финансирования хозяйствующих субъектов, как факторинг. Его роль в развитии внутренней и внешней торговли, популярность у её участников обусловлены не только необходимостью кон-

Александр Владимирович КАНАЕВ — д-р. экон. наук, профессор кафедры теории кредита и финансового менеджмента экономического факультета СПбГУ. В 1978 г. окончил экономический факультет ЛГУ. В 1987 г. защитил кандидатскую, в 2008 г. — докторскую диссертации. В 1978–1991 гг. работал в различных научно-исследовательских и высших учебных заведениях, в 1993–2001 гг. — в ряде коммерческих банков Санкт-Петербурга. Прошел стажировку в иностранных банках в Венгрии, Великобритании и Германии. В СПбГУ работает с 2001 г. Сфера научных интересов — теория кредита, денежно-кредитная политика, банковское дело в России и за рубежом, управление коммерческими банками. Автор более 40 публикаций; e-mail: avkanaev@mail.ru

Евгения Алексеевна СИНИЦА — в 1998 г. окончила факультет прикладной математики–процессов управления, в 2011 г. — экономический факультет СПбГУ. В настоящее время занимает должность финансового менеджера в ООО «Энергостройинвест». Является соискателем кафедры теории кредита и финансового менеджмента СПбГУ. Сфера научных интересов — теория кредита, денежно-кредитная политика, управление финансами предприятия; e-mail: tcfm@econ.pu.ru

¹ Шекспир У. Полное собрание сочинений в восьми томах. Т. 7. М.: Искусство, 1960. — Авторы позволили себе внести коррективы в перевод, сделанный Полиной Владимировной Мелковой (1911–1985), так как в нем отсутствовало указание на характер деятельности Якимо (в оригинале “I, the factor for the rest”). В переводе А. И. Курошевой она обозначена более точно — «я, их поверенный». Сделанное уточнение важно для целей нашего исследования, поскольку показывает хорошее знакомство широкой английской публики с бизнесом торговцев-факторов XVI–XVII вв.

© А. В. Канаев, Е. А. Сеница, 2013

троля и инкассирования денежных долгов, но и возможностью использования дебиторской задолженности контрагентов в качестве актива для финансирования бизнеса. Кроме того, факторинг обеспечивает ускорение оборота капитала и повышение его рентабельности, способствует расширению коммерческого кредитования и его удешевлению.

Исследователи по-разному объясняют происхождение факторинга и обозначают этапы его эволюции. Некоторые ученые считают, что он появился лишь в 30-х годах XX в. в США, другие обнаруживают признаки факторинговых операций ещё в Древней Месопотамии. Однако при всем разнообразии существующих точек зрения и подходов большинство авторов исходят из неразрывной связи этого экономического явления с процессами *организации и финансирования торговли, по преимуществу международной*: «Индустрия факторинга проделала полный круг. Она является истинно международным бизнесом и постоянно становится все более таковым» [1]. Исследованию малоизученных вопросов, касающихся характера и направленности этого длительного эволюционного процесса, прошедшего путь от простейших агентских сделок до индустрии коммерческого финансирования, и посвящена данная статья.

Канишское международное торговое объединение (1945–1835 гг. до н. э.)

Начиная с чешской археологической экспедиции 1925 г. Бедржиха Грозны (*Bedřich Hrozný*, 1879–1952) в Центральной Анатолии (Каппадокии) ведутся регулярные раскопки древнего независимого города-государства Каниш. В XX–XVI вв. до н. э. Каниш был важным торговым центром, который вел торговлю с окружающими государствами, в том числе с древним ассирийским городом-государством Ашшур (*Aššur*). Это подтверждается находками глиняных табличек (более 23 тыс.) из архивов канишских купцов в месте, где в древности располагался их торговый квартал (*kārum*). Возникшее в Канише купеческое объединение изначально было создано торговцами, прибывавшими в Малую Азию из Ашшура. Этот город-государство стоял на перекрестке важнейших торговых путей, пересекавших весь Ближний Восток. Благодаря такому выгодному географическому положению Ашшур стал необычайно богатым транзитным центром и смог организовать регулярную караванную торговлю с царствами Малой Азии (маршрут длиной до 1200 км). Туда купцы везли олово и высококачественные крашенные шерстяные ткани в обмен на золото и серебро.

Возникшее в Канише торговое объединение было первым в мировой истории *центром международной торговли* [2], который возник и функционировал на базе централизованной независимой ассоциации самоуправляющихся торговых поселений, связанных между собой тесными агентско-партнерскими и кредитно-финансовыми отношениями. Центральное положение в этой группе занимали автономная торговая организация самого Каниша (*kārum Kaniš*) и его главная контора (*bit kārim*).

Агентско-партнерские отношения и организация торговли. Сложность и продолжительность караванной торговли обусловила тот факт, что «сеть частных дружеских контактов, партнерств, представительств и агентств, основанных на семейных узах и бизнесе и рассредоточенных по многим городам и поселениям, была очень важна для торговли» [3, р. 341]. Полученные из Ашшура товары члены торговых семейных домов в Канише чаще всего реализовывали через сеть странствующих агентов или передавали на реализацию розничным комиссионерам. При этом они сами иногда

выступали в качестве таких агентов для своих компаньонов [4, p. 121]. Не всегда указанные коммерческие феномены имели четкую правовую контрактную форму, но об их укорененности в бизнесе свидетельствуют термины и выражения: *aḥum* (брат — используется в значении компаньон); *šazzuztum* (постоянный представитель торгового дома (*bītum*), его агент и контролер при совместной деятельности с другим домом); *tappa'um* (коллега, товарищ, компаньон, представляющий смежный торговый дом) [5, с. 213–224]. Все это способствовало формированию системы *перекрестного представительства*, предполагавшего участие в судебных разбирательствах от имени компаньона, совместное использование складов и жилых помещений и, что особенно интересно, инкассацию непогашенных требований в пользу друг друга [4, p. 123].

Кредитно-финансовые отношения. Многочисленные исследования [3–8] показывают, что торговая община Каниша контролировала торговый оборот в Северной Сирии, Малой Азии и Северной Месопотамии благодаря развитой *системе взаимного кредита*. Канишские торговцы кредитовали своих компаньонов, сами приобретая товар в кредит от местных государственных торговых агентов (*tamkārum*) и сборщиков ремесленной продукции (*ummi'ānum*). В Ашшуре купцы могли получать долгосрочные денежные кредиты (*ebuṭṭūm*), позволяющие организовать регулярную караванную торговлю [6, p. 465].

Распространенной практикой была передача через постоянного представителя торговой фирмы на месте (*šazzuztum*) небольших партий товаров на консигнацию (*qiptum*) странствующим торговцам или агентам-комиссионерам. Получаемый коммерческий кредит оформлялся долговой распиской, в которой фиксировался долг (*hubullum*), с указанием его суммы и срока уплаты. Формула долга в договоре консигнации была такой же, как в договорах займа и коммерческого кредита, при письменном оформлении задолженности по договорам, налогам и сборам — «кредитор имеет требование в размере x серебра к N » (*iṣṣēr N iṣū*) [7, p. 98]. Такая унификация свидетельствует о чрезвычайно высоком для того времени уровне торговых отношений.

Важнейшим источником инвестиций в торговлю были средства зажиточных слоев ашшурского нома, передаваемые в качестве вклада в формально организованные партнерства (кассовые союзы) [4, p. 119–146], в которых можно увидеть предшественников средневековых итальянских комменд и современных корпораций.

Агенты часто продавали товары в кредит потребителям. Такой кредит назывался *ezābum* («оставить позади»), а неоплаченные требования — *bābturri*. Последний термин также обозначал общий долг *tamkārum* по консигнации. В качестве обеспечения при таких кредитных сделках использовали залог (*šapartum*), гарантию или штрафную неустойку за несвоевременное исполнение обязательств в размере 30% годовых [7, p. 94–159].

Для целей нашего исследования важно подчеркнуть ещё одну грань системы взаимного кредита канишских купцов. Здесь возникли такие важные финансовые феномены, связанные с обращением (трансфертом) долговых требований (*hubullum*), как их инкассация третьими лицами, регресс по исполненным долговым требованиям, а также их уступка (продажа) или залог. Так, гарант коммерческого или денежного кредита — *qātātum* (буквально «руки») в случае исполнения им принятого обязательства получал от кредитора оригинал глиняной таблички в качестве подтверждения факта оплаты и приобретения права требования для предъявления её должнику к погаше-

нию. У кредитора также была возможность использовать наличное право требования по договору в качестве *šapartum* или продать его [7, p. 146, 210].

Кредитные отношения оформлялись долговыми расписками, в которых кредитор обозначался анонимно как «купец». Это открывало путь к свободной *обращаемости долговых расписок с целью погашения встречного обязательства, уступки для продажи или инкассации третьими лицами*, что было «очень полезно в обществе странствующих торговцев и агентов» [3, p. 355]. Возникло даже выражение, обозначающее предъявителя расписки, — «*wābil ṭuppiṣ šut tamkārūm*» («предъявитель расписки является кредитором») [5, с. 224].

Сказанное выше свидетельствует о том, что в канишском международном торговом объединении в XIX в. до н.э. возникли развитые формы организации торговли и её финансирования (прежде всего, правовые инструменты и партнерские формы ведения бизнеса), во многом опередившие свое время [3, p. 336–366]. На наш взгляд, сюда следует добавить развитые агентские отношения и связанную с ними комиссионную торговлю в кредит. В такой комбинации указанные экономико-правовые феномены вполне заслуживают признания в качестве исторически первых инструментов и институтов, образующих *концептуальный каркас современного факторинга*, в котором роль базового элемента играет *обращаемость договорного права требования*, в простейшем виде — дебиторской задолженности из сделок коммерческого кредита. Его дальнейшее развитие прослеживается по инструментальной, агентской и финансовой линиям.

Как нам представляется, подобная постановка вопроса об исходных феноменах и направлениях их эволюции является оригинальным вкладом авторов в исследование путей развития института факторинга и позволяет отодвинуть более чем на сто лет, вглубь веков, дату его зарождения — от Вавилона времён царя Хаммурапи (1792–1750 гг. до н.э.) к Канишу староассирийского периода (1945–1835 гг. до н.э.).

Вопреки общему мнению, вклад старовавилонской эпохи сводится к заимствованию и оригинальному использованию опыта соседей. Торговлей здесь занимались государственные должностные лица, традиционно для аккадцев называемые *tamkārūm*, но теперь уже в узком значении, как «торговые агенты». Они совмещали государственную или храмовую торговлю с частной. В дистанционной торговле они использовали помощников, называемых *šamallūm*, обозначенных как факторы в английских переводах Кодекса Хаммурапи. Эти помощники могли работать агентами, брать товары на консигнацию или в кредит, участвовать в партнерствах. Используемые при расчетах долговые требования, в которых часто указывалась необходимость уплаты долга «предъявителю этой таблички» [8, p. 88–107], также можно считать репликой на ашшурские порядки.

Римская хлебная торговля (I–VI вв.)

Римский сюжет в истории факторинга появился во многом благодаря выходу в 1976 г. на канале ВВС телевизионного сериала «Я, Клавдий» (“*I, Claudius*”) по романам английского писателя Р.Грейвса (*Robert Graves*). В одной из серий была показана борьба римского императора Тиберия Клавдия Цезаря Августа Германика (10 г. до н.э. — 54 г.) с богатыми хлебными торговцами, которых автор на британский манер окрестил факторами (*corn-factors*). Они препятствовали строительству искусственной

гавани в порту Остии, давая взятки. Новый порт должен был позволить избежать нехватки зерна, поступающего морем из главной житницы Рима — Египта, которая была на руку богатейшим торговцам пшеницей (*negotiatores frumentarii*). Этот эпизод стараниями известных американских специалистов в области факторинга попал в обиход исследователей и практиков [9] в качестве свидетельства об активной деятельности факторов в римской хлебной торговле.

Ранее М. Вестлейк рассмотрел в римских торговцах факторов-комиссионеров, связанных с морской торговлей, и признал их ключевыми фигурами в экономике Римской империи [10, р. 41–42]. Однако в указанных работах развернутой характеристики римский этап развития факторинга не получил. На наш взгляд, это досадное упущение, которое следует исправить.

Агентские и партнерские отношения участников хлебной торговли. В морскую оптовую торговлю зерном было вовлечено большое количество судовладельцев, торговых агентов и посредников. Ведущие позиции занимали крупные купцы-негоцианты (*negotiators*). Этим термином также обозначали денежных магнатов, банкиров и судовладельцев, а позднее и деловых людей вообще, хотя для хлебной торговли термин “*negotiator frumentarius*” по-прежнему характеризовал важнейших рыночных игроков. Успеху деятельности негодантов в процветающем торговом и деловом центре города-порта Остии способствовала широкая сеть партнерских и агентских отношений. Чаще всего негоданты выступали членами влиятельных профессиональных купеческих и судовладельческих коллегий (*collegia*), которые поддерживались чиновниками и императором [11, с. 145].

Многие негоданты были вольноотпущенниками (*libertini*), которые сохранили тесные связи с прежними хозяевами (*patroni*). Отношения между семьями, их рабами и вольноотпущенниками, а также друзьями «были наиболее эффективны в исполнении ролей и дел, которые юристами ассоциируются с институтом агентства» [12, р. 180]. Развитие получили и *внутренние агентские отношения*. В раннем Риме господствовал простой принцип прямого участия и непосредственных (личных) обязательств, выраженный в двух известных максимах: «Никто по стипуляции не может установить обязательство в пользу другого лица» и «Невозможно приобретение посредством другого свободного лица». Однако уже к началу ранней Империи «стала ощущаться потребность в более оперативной и непосредственной системе делового представительства. Потребность эта уже была в значительной степени удовлетворена вследствие возможности, которой располагал всякий *pater familias*, использовать лиц, находившихся в его власти» [13, с. 79]. Подчеркнем, что первоначально такая форма агентства юридически допускалась только для подвластных лиц *pater familias*, т. е. находящихся у него *in potestate* (во власти) — рабов и нисходящих потомков (детей, внуков и правнуков по линии сыновей).

Рабы и сыновья могли выполнять агентские функции как под контролем главы семьи (*pater familias*), так и вдалеке от головной конторы. Такие агенты назывались *institores*. Они вели дело и могли заключать сделки, обязательства по которым несли вместе с ними их хозяева. В русской литературе XIX в. эти агенты упоминались как торговцы, которые «торговали или в качестве факторов, или агентов крупных купцов, или самостоятельно, в открытых лавках, или по улицам, как наши разносчики» [14, с. 663]. На статус инститора как агента-фактора можно найти указания и в юридической науке того времени: «*Institor* — тот, кто от имени собственника промышленного заведения,

принципала ведет дела и вступает с посторонними лицами в разные сделки; заведующий, представитель, фактор или агент крупных торговцев» [15, с. 216].

Ассоциация *institores* с агентами-факторами вполне правомерна, однако в римскую эпоху торговые функции были лишь частью деловых полномочий инститора. Действительно, выдающийся римский юрист Домиций Ульпиан (*Domitius Ulpianus*, 170–228) отмечал, что агент-*institor* назван так, поскольку он «назначается (помещается) в дело» (“*quod negotio gerendo instet*”) и «не имеет значения, будет ли это управление магазином или иным занятием» (*Дигесты*, 14.3.3). Далее он перечисляет сделки, которые входят в полномочия данного агента: «...предоставлять процентные кредиты, обрабатывать землю, заниматься торговлей или заключать контракты» (*Дигесты*, 14.3.5.2). К этому списку следует добавить также заемные операции, на которые *institor* был уполномочен хозяином (*Дигесты*, 14.3.19). Важную роль выполняли особые подвластные агенты — капитаны судов (*magister navis*), осуществлявшие прием товаров и пассажиров, наем команды, расчеты с портами и таможнями. Часто они совмещали с транспортировкой торговые операции, которые по содержанию были сходны с комиссионерскими.

Созданный в конце II в. до н. э. институт *institores*, хотя ещё и не очень развитый по линии оформления обязательств, в силу своей обусловленности исключительно тесными внутрисемейными отношениями оказался чрезвычайно полезным для развития *международной торговли*. Стало возможным создавать филиалы за границей и вести через них обширную торгово-закупочную деятельность. Джереми Патерсон подчеркивал, что «нельзя сомневаться в том, что богатые граждане действительно вели значительный бизнес через рабов и вольноотпущенников» [16, р. 157].

Купцы из провинции также имели торговые филиалы в Риме и его международных портовых центрах (*Дигесты*, 14.3.13). Купцы отправляли своих представителей в римские порты и «никогда, даже в трудные времена гражданских войн, они не забрасывали основанные там подворья (*stationes*), сопоставимые с позднейшими “фондачи” (*fondachi*). После наступления мира эти *stationes*, естественно, завладели торговлей между Востоком и Западом» [11, с. 161].

Как можно убедиться, агентская линия развития факторинга и факторинговых отношений в Римской империи получила серьезное развитие. Этому способствовало также снятие к IV в. н. э. ограничений для деятельности в качестве агента-*institor* свободных граждан и вольноотпущенников. Другим важным достижением, касающимся инструментальной линии эволюции факторинга, стало формирование института уступки долгового требования из обязательства (*cessio*).

Институт цессии и дисконтные операции. Ранний Рим признавал только жестко личностный характер обязательства, связанный с личными взаимоотношениями кредитора и должника и возможностью судебной расправы в случае неисполнения обязательства последним. Это приводило к изначальной неподвижности обязательства, его непередаваемости, что тормозило дальнейший рост торгового оборота.

Первые шаги в передаче долгового требования делались ещё в рамках существующей системы обязательственного права. С этой целью была введена в оборот новация (*novatio*), обеспечивающая прекращение первоначального обязательства и замену его новым обязательством, облеченным в форму стипуляции (*Гай*, 3. 176). Такая новация получила название делегации (*delegatio*). Большим недостатком делегации было обязательное участие должника, который должен был публично обещать заплатить новому кредитору. При этом прекращались все сопутствующие акцессорные обязательства

(залог и поручительство), что делало необходимым создание нового правового каркаса договора.

Во второй половине Республики (264–27 гг. до н.э.) появилась новая форма передачи обязательства с использованием представительства прокуратора (*procurator*). Последний действовал как представитель кредитора для уступки требования (цессии) в пользу нового кредитора. Такой прокуратор назывался *procurator in rem suam* (поверенный в свою пользу). С чисто юридических позиций это не была уступка требования, но её всё-таки использовали для передачи последнего, потому что *procurator* имел право обратиться в свое имущество (*in rem suam*) то, что он взыщет с должника, — к нему в судебном порядке переходило право требования. Так происходила, по сути, продажа права взыскания с должника по обязательству (искового требования). Но так, на наш взгляд, изначально через механизм представительства могла выглядеть и *инкассация задолженности*. В последнем случае *procurator* должен был отдельным актом передать деньги первоначальному кредитору. Гарантией для доверителя (*mandator*) служили иски *actio mandati directa*, позволяющие получать необходимую сумму в случае отказа в ее передаче прокуратором.

Однако получаемая в результате использования такого технического приема *cessio* имела ряд недостатков: доверитель мог отозвать доверенность и тем лишить нового кредитора возможности взыскать по обязательству. Со временем эти недостатки были преодолены: «Установилось правило, что, если должник будет уведомлен о состоявшейся уступке требования, он обязан воздерживаться от платежа старому кредитору (*цеденту, cedens*). Сделав такое уведомление, *denuntiatio*, цессонарий может теперь быть и в этом отношении спокойным (*Кодекс Юстиниана*, 8.41, с. 3.). В таком виде и осуществляется переуступка требований (*cessio obligationis* или *nominis*) в позднейшем римском праве» [17, с. 446]. С этого решения институт цессии приобрел необходимую юридическую форму, которая позднее была внедрена во всех правовых системах государств мира.

Развитию института цессии, на наш взгляд, способствовали развивающаяся экономическая практика дисконтирования долговых требований и их продажа заинтересованным лицам. Действительно, и в период становления римского права юристы допускали осуществление цессии простым способом — через продажу долговых требований — *nomen debitoris vendidit* — «цедент продал право требования с должника» (*Дигесты*, 46.1.36) (см. [18, с. 365]). Первоначально это было признано возможным для продажи требований только как части наследства. Позднее такие продажи со скидкой (дисконтом) стали объектом спекуляции и попали под законодательный запрет. Так, византийский император Анастасий I (430–518) в 506 г. издал указ (*lex Anastasiana*), запрещающий покупателям денежных требований взыскивать с должников больше, чем они заплатили сами [17, с. 448]. Этот указ имел целью борьбу с профессиональными спекулянтами, но вместе с тем (для современного читателя можно добавить — как обычно) ударил по всему обороту требований и вызвал разнообразные способы обхода данного запрета.

Возвращаясь к сюжету ВВС, отметим, что в арсенале хлеботорговцев было мощное финансовое оружие торговой экспансии — морские займы (*foenus nauticum*), когда обязательство заемщика ставилось в зависимость от успеха торгового путешествия, ибо «в той же мере, как в отношении прибылей, так и в отношении убытков, каждый должен принять на свой счет согласно той доли, которая обусловлена соглашением» [19, с. 386].

Торговая революция XIII в.: организация итальянской трансъвропейской торговли и банковского дела

Термин «торговая революция» выдвинул известный историк средневековой экономики Раймон де Руввер, обозначив им коренное изменение в методах ведения бизнеса или в организации деловых предприятий [20, р. 34–39]. Согласно данной концепции, революционные изменения в торговом бизнесе, изначально возникшие в Италии, привели к коренным изменениям в экономике всей Европы. Это позволило историку разделить Средние века на два периода. Ранний период был назван периодом «мелкого капитализма» (до конца XIII в.). Его характерной чертой было господство странствующих купцов, сопровождавших свои караваны к иноземным рынкам. Международная торговля в этот период концентрировалась на ярмарках Шампани, где регулярно встречались купцы Италии и Прованса с купцами Северной Европы для обмена предметов роскоши на сукно и одежду из Фландрии и других районов.

Следующий этап охватывал XIV–XV вв. и был назван периодом «коммерческого, или торгового, капитализма». Для него характерно появление фигуры «оседлого» купца (*sedentary merchant*), который закупал товары у производителей и реализовывал их через своих агентов на разных рынках. Для ведения такого стационарного бизнеса итальянские купцы стали активно создавать во Фландрии и других странах многочисленные филиалы — *fondachi* (от араб. *funduq* (*fonduk*), что означает постоянный двор или гостиницу — видимо, от греч. *πανδοχείο* — гостиница). Этим термином также обозначали торговые колонии, которые на русский язык традиционно переводят как «фактории». В крупных торговых центрах такие фактории часто занимали улицу или даже целый квартал города (например, венецианский квартал в Константинополе) и назывались *fundicum*.

В ходе крестовых походов портовые центры Италии создали фактории в крупных портах Византии и Леванта (современная территория Сирии, Ливана, Египта, Турции, Греции, Кипра и Израиля). Ф.Энгельс отмечал: «Венецианцы и генуэзцы в гаванях Александрии или Константинополя, — каждая “нация” в своем собственном *Fondaco*, — состоящем из жилого помещения, трактира, склада, выставочного помещения и магазина с общей конторой, — составляли законченные торговые товарищества ... Точно так же вели дело ганзейцы на “Немецком мосту” (*Tydske Bryggen*) в норвежском Бергене, а также их голландские и английские конкуренты» [21, с. 476].

Трактовка Р. де Руввером торговой революции перекликается с описанием третьего этапа развития сословия профессиональных торговцев в городах в лекциях М. Вебера: «Третью ступень представляет *система факторий*. Торговец уже настолько окреп силой капитала, что основывает собственные высылки в чужих местах или же, по крайней мере, держит там своих служащих, т. е. кладет начало интерлокальной филиальной системе» [22, с. 206].

Добавим, что переходу к *интерлокальной филиально-факторийной системе* способствовало вытеснение традиционного института кратковременного торгового объединения, называемого коммендой (*commenda*), вызванного деятельностью более эффективных крупных долговременных торгово-промышленных, торгово-банковских и торгово-колониальных компаний (итал. *compragna* от народно-лат. *cum* — «вместе с» и *pānis* — «хлеб»). С их появлением произошли серьезные изменения в бухгалтерии, появились коносамент и переводной вексель, возникли учетные вексельные и между-

народные платежные операции. Ярким примером является торгово-банковская компания семейства Медичи.

Головной офис компании находился во Флоренции, каждый филиал был самостоятельным юридическим партнерством со своим капиталом, менеджментом и учетом. Старшими партнерами (*maggiori*) были члены семьи Медичи, сохраняющие через такое участие полный контроль над бизнесом, а ряд посторонних лиц становились младшими партнерами. Филиалы поддерживали чисто коммерческие контакты друг с другом, подобно отношениям с иными клиентами. Возглавляли филиалы чаще всего младшие партнеры (*compagni*), которые получали вместо жалованья долю от прибыли. Иногда ими были и наемные служащие *fattori* (от лат. *factor* — мастер, или создатель (от лат. *facio* — производить, совершать, изготавливать)) [23, с. 412–413]. Наемные *fattori* действовали в этом случае на основании специальной доверенности. Вообще термин “*fattore*” широко использовался в деловом обиходе для обозначения служащего компании (клерка), чаще всего работающего в одном из заморских *fondachi* [24, p. 155; 25, p. 24] и получающего за свой труд жалованье «за пожертвованное время» (*per dono del tempo*) [26, p. 28].

Деятельность филиалов включала банковские операции, торговлю за свой счет, а также комиссионную торговлю (консигнацию), что стало важным признаком торговой революции и изменений в международной торговле. «Типичной формой экспортной торговли, — отмечал М. Вебер, — заменяющей в то же время торговлю ярмарочную, является торговля консигнационная. Она состоит в отправке товаров с целью продажи некоторому третьему лицу, консигнатору, который должен сбыть их согласно указаниям консигнанта» [22, с. 268].

Появление комиссионеров привело к возникновению разного рода поручений, мандатов и доверенностей на ведение дел, различных комиссионных соглашений. Большое распространение получила *procura* (от лат. *procuro* — заботиться, заведовать, управлять) — нотариально засвидетельствованная доверенность (полномочие в делах) на совершение поверенным от имени доверителя различных сделок. Так, в торговле итальянских морских республик в Южном Причерноморье около 40% прокур составляли поручительства на получение средств, взыскание долгов и компенсаций за ущерб [27, с. 191]. Кроме прокуры на взыскание для ускорения оборота долгов купцы часто прибегали к уступке (продаже) прав требования. Позже прокуры заместились более сложными комиссионными соглашениями. В ганзейской торговле, например, использовался договор (*sendeve*), по которому принципал (*Herr*) передавал агенту (*Diener*) товары для реализации или деньги для закупки [28, p. 166–167].

Утверждение в течение XIV в. института комиссионных агентов позволило отказаться от использования устаревшей комменды: «Лишь создание более устойчивых торговых ассоциаций, вовлечение банков в кредитование морской торговли, распространение векселя и института комиссионных агентов вытеснили этот институт» [28, p. 180].

Комиссионные соглашения, используемые в практике венецианских купцов в XIV–XV вв., не получили законченной юридической формы. Сначала это были контракты безвозмездной дружеской поддержки (*rogadia*), позднее — инструменты, фиксирующие обязательства комиссионера «продать вверенный товар лучшим образом и на вырученные средства купить тот товар, который ему покажется лучшим, а при отсутствии такового приобрести золото и доставить их так быстро, насколько это возможно» [29, p. 118].

Процент, получаемый комиссионным агентом, составлял 2–3% от стоимости товара при продаже и 1% при покупке [30, с. 88–89]. Это давало агенту гарантированную прибыль, даже если сделка приносила убытки. Такая безрисковая доходность была практически равна доле трактатора (1/4) в комменде, обеспечивающей обычно 12–20 % прибыли от экспедиции [31, р. 140].

Английские корни современного факторинга (XV–XVII вв.)

История английской торговли дает богатый фактический материал для исследования эволюции факторинга, поскольку именно здесь появились посредники, называемые факторами. Термин *factor*, обозначающий агента, или представителя, в начале XV в. попал в английский деловой обиход из средневекового французского языка. В свою очередь, происхождение французского термина *facteur* восходит, как было показано ранее, к латинскому *factor*. Кроме того, англичане были знакомы с итальянскими *fattori*, представляющими известные торговые компании [32, р. 80].

Есть основания предполагать, что первоначально факторы появились в английской хлебной торговле под названием *броггеров* (*broggers*) [33, р. 152]. Их роль сводилась к брокерским функциям организации контактов между покупателями и продавцами зерна.

Позднее факторы появились во всех крупных портах Англии и заняли доминирующие позиции на хлебном рынке Лондона и созданной здесь в 1747 г. Хлебной бирже. Постепенно их стали использовать для торговли на консигнационной основе — товары передавались на реализацию с полномочиями продажи по максимальной цене и с уплатой комиссии. Изредка факторы заключали сделки и за свой счет и становились купцами-дзобберами (*jobbers*). Факторская модель торгового агентства получила распространение и в других секторах торговли. Так, в угольной торговле агенты-факторы получили даже специальные названия *fitters* и *crimps*. Во второй половине XVIII в. фиттеры активно действовали в качестве комиссионеров, гарантирующих реализацию угля по определенной цене, — факторов-делькредере (*del-credere factors*), которые получали в обмен за принятие риска комиссионное вознаграждение, называемое фиттаж (*fittage*) [33, р. 225].

Однако наибольшую известность в английском торговом классе получили текстильные факторы. В 1397 г. администрация Лондона приобрела здание Blackwell Hall для организации торговли между производителями сукна из провинции, торговцами мануфактурой и экспортерами-факторами. В 1516 г. торговцам Blackwell Hall было дано монопольное право торговли сукном, благодаря чему этот рынок на несколько веков стал центром текстильной торговли Англии. Факторы Blackwell Hall последовательно осваивали комиссионное направление торгового бизнеса. Они получали товары во владение с целью их оперативной реализации (часто в кредит) от своего имени, инкассировали задолженность и проводили окончательный расчет с суконными мануфактурщиками (принципалами).

В Blackwell Hall была создана *всесторонняя система коммерческого кредита*. Факторы разрешали провинциальным поставщикам после отгрузки товара выставять переводные векселя на себя, которые они могли после акцепта со стороны факторов учитывать у банкиров. Акцепт векселя до момента продажи товаров представлял со-

бой авансирование производителя. Для снижения риска факторов было установлено правило о разрешении выставления векселей только после продажи сукна [34, р. 354].

Обычно сукно продавалось также на кредитной основе. Кроме того, имея запас капитала, факторы часто действовали за свой счет и закупали большие партии шерсти, которыми они кредитовали владельцев мануфактур. Коммерческое кредитование, таким образом, пронизывало все уровни суконной торговли и обеспечивало доминирующие позиции факторов. Это приводило к злоупотреблениям со стороны факторов, что в конечном итоге вызвало появление в 1696 г. указа парламента, в котором факторам предписывалось не задерживать платежи производителям, а при продаже в кредит передавать векселя от покупателей не позднее 12 дней после сделки. Последнее позволяло суконщикам использовать полученные векселя в качестве платежного средства для закупки шерсти [35, р. 299–300]. Подобные ограничения привели к внедрению в торговую практику системы *комиссионной продажи товаров в кредит* с гарантированной оплатой товара со стороны агента за комиссионное вознаграждение (комиссия делькредере). Данная форма реализации товаров в английской коммерческой практике получила распространение приблизительно с 1700 г., хотя и без использования самого термина [36, р. 221].

Большое распространение в английской колониальной торговле получили две другие категории факторов. К первой категории следует отнести наемный персонал крупных торговых фирм, действующих в специально созданных торговых поселениях, называемых факториями [37, с. 287]. Знание местных законов, тесные контакты с населением позволяли им находить поставщиков и платежеспособных покупателей. Факторы скупали местную продукцию и хранили её на своих складах в ожидании начала судоходного сезона. Общепринятой практикой была раздача крестьянам и ремесленникам авансов, что вынуждало их сдавать продукцию конкретному фактору по установленным им ценам.

Ко второй категории факторов относились крупные оптовые торговцы, имевшие контакты в крупнейших портах Европы. Такие торговцы были членами крупнейших компаний. Они формировали судовые партии товаров для экспорта и через своих агентов продавали поселенцам европейские товары (готовые изделия, текстиль и алкоголь), а в качестве оплаты получали зерно, хлопок, табак, лес, пушнину. Торговцы разных стран активно сотрудничали, становясь факторами друг для друга и реализуя товары на комиссионных началах. Эту модель торгового посредничества позднее стали широко использовать крупные американские плантаторы для борьбы с засильем местных торговцев, стремящихся навязывать свои ценовые условия [38, р. 168–169].

Таким образом, на протяжении столетий европейской экономической истории термин «фактор» менял свое значение, а в практике бизнеса часто сохранял естественно возникшую многозначность. Факторы совмещали различные торговые функции и могли комбинировать их с кредитованием. Этим термином в деловом обиходе XVI–XIX вв. обозначали:

- заграничных служащих торговых фирм, их агентов и представителей;
- агентов, выполняющих брокерские функции;
- крупных комиссионеров (*commission merchant*), действующих от своего имени, но в интересах и за счет комитента (принципала) и наделенных правом владеть и распоряжаться товарами в целях заключения сделок купли-продажи. Преимущественно они выступали в сделках в качестве агентов по продаже товаров

(*selling agents*) и часто принимали на себя обязательство делькредере и именовались делькредере-факторами;

- комиссионные дома (*commission houses*), продающие и покупающие большую группу импортных товаров с гарантией платежа.

Объединение агентской, брокерской и комиссионерской деятельности под общей рубрикой произошло довольно рано. Уже в Универсальном словаре искусств и наук (1728) Эфраима Чамберса (*Ephraim Chambers*, 1680–1740) фактором назван «агент или персона, которая действует и договаривается для купцов за комиссионное вознаграждение; называется также комиссионером и иногда брокером» [39, p. 168–169].

Важно отметить, что за комиссионными агентами законодательно были закреплены финансовые функции. Так, в первом разделе английского Закона о факторах 1889 г. (*Factor Act*, 1889) дается определение, согласно которому торговым агентом признается «агент, имеющий в рамках обычного ведения бизнеса полномочия продажи товаров, либо передачи товаров с целью их продажи, либо покупки товаров, либо получения денег под обеспечение товарами» [40, p. 8].

Так была заложена правовая основа для формирования модели факторинга как комплекса *торгово-финансовых услуг*.

Современная американская модель факторинга

В первой четверти XIX в. комиссионные торговцы укоренились в текстильной торговле США. Крупнейшими факторами были фирмы, созданные европейскими эмигрантами: *LeRoy*, *Bayard&McEvers* (1790), *Rusch&Co* (1827), *Brown Brothers* (1833), *Dommerich&Co* (1839) и др.

Учитывая сезонный характер торговли, факторы накапливали товары на своих складах и выдавали под их залог авансы производителям, которые погашались автоматически после реализации запасов. При торговле в кредит по открытому счету комиссионеры конвертировали выданные авансы уже под залог возникшей дебиторской задолженности. Они могли достигать 80% стоимости проданных в кредит товаров на условиях уплаты процента 6% годовых. Поскольку комиссионеры хорошо знали своих покупателей, они принимали риск неуплаты кредита на себя (обязательство делькредере) [41, p. 308–309].

В конце XIX в. развитие средств коммуникации и укрупнение производства привели к вытеснению комиссионеров из каналов реализации текстиля. Часть крупных факторов внедрилась в иные отрасли промышленности, но большинство предпочло сфокусироваться на финансовых функциях, связанных с инкассированием задолженности и гарантированием продаж. Сохранению старого наименования способствовало желание факторов подчеркнуть отличие данного финансового бизнеса от банковских операций и тем самым избежать ненужной регулятивной нагрузки. К началу 1920-х годов эволюция факторинга от торговой деятельности к финансированию практически завершилась. Этот процесс совпал с появлением новых игроков на рынке финансирования под уступку дебиторской задолженности (*accounts receivable financing*). Ими стали коммерческие финансовые компании (*commercial finance companies*).

Институты финансирования дебиторской задолженности. Считается, что пионерами в этом бизнесе стали торговцы энциклопедиями в рассрочку из Чикаго — Артур Р. Джонс (*Arthur R. Jones*) и Джон Л. Литтл (*John L. Little*), перед которыми возникла

острая необходимость рефинансирования кредитных продаж для расширения оборота. Для решения этой задачи в 1904 г. ими была создана *Mercantile Credit Company*, обеспечивающая финансирование оборотного капитала своих клиентов путем покупки их денежных требований по открытым счетам без уведомления должников (*non-notification receivables financing*) [42, p. 15–31]. Опыт этой компании оказался удачным, что повлекло за собой массовое внедрение этой формы финансирования и создание таких компаний, как *Fidelity Contract Company* (1904), *Commercial Credit and Investment Company* (1908), *Commercial Credit Investment* (1908), *Walter Heller & Co* (1920). Все эти компании предлагали услуги конфиденциального факторинга с регрессом, постепенно расширяя свои операции, и превратились в заметных рыночных игроков начиная с середины 1920-х годов [42, p. 47–48].

Коммерческие финансовые компании отличались от своих факторинговых конкурентов широкой диверсификацией операций. Они стали одними из пионеров внедрения кредитования, обеспеченного активами (*asset-based lending*), и родоначальниками массового и доступного финансирования: от факторинга и дисконтирования счетов, финансирования запасов и приобретения оборудования до потребительского кредитования [43, p. 93]. Все это сделало коммерческие финансовые компании главными соперниками банков на указанных перспективных сегментах кредитного рынка.

По мере выхода из Великой депрессии (начиная с 1933 г.) банки вслед за коммерческими финансовыми компаниями стали осваивать неуведомительное финансирование дебиторской задолженности. В зависимости от правовой ситуации в конкретном штате передача задолженности трактовалась либо как её покупка, либо как уступка в целях залога. Указанные трудности снижали эффективность операций, но уже не могли остановить развития кредитования, обеспеченного активами.

Переломный период: 1930-е годы в США. В 1931 г. были внесены поправки в *New York State Personal Property Law*, согласно которым факторами признаны любые «консигнаторы или залогодержатели, которые авансируют денежные средства против заложенных и/или поставленных им товаров, безотносительно к тому, нанимались они для продажи товаров или нет» [44, p. 75]. Тем самым к 1933 г. в общем праве США утвердилось отношение к факторам как финансовым институтам. Факторами стали считать почти всех кредиторов, которые авансируют средства под обеспечение товарами [45, p. 385].

К 1936 г. завершились процессы консолидации факторинговых компаний и возникли крупнейшие игроки на рынке коммерческого финансирования. В первой половине 1930-х годов получила развитие и организационно оформилась модель бизнеса коммерческих финансовых компаний как диверсифицированных финансовых институтов и был осуществлен выход американских коммерческих банков на рынок коммерческого финансирования через создание специальных отделов для ведения деятельности по неуведомительному финансированию дебиторской задолженности и факторингу [42, p. 53].

Таким образом, на рынке коммерческого финансирования США накануне Второй мировой войны утвердились три финансовых института, выполняющих сходные функции, но продолжающих сохранять операционную и правовую специфику, конкурентное взаимодействие которых предопределило темпы и направления развития этого сегмента финансового рынка. Их успех во многом повлиял на возвращение факторингового бизнеса на континент и его экспансию на развивающиеся рынки.

Развитие европейского (1960–1980-е годы) и международного факторинга

Начиная с 1960 г. американская модель финансового факторинга стала «реэкспортироваться» в Европу, и прежде всего на родину торгового факторинга — в Англию. Факторинг приобретал черты международного бизнеса. Пионером в интернационализации финансового факторинга выступила одна из крупнейших американских факторинговых компаний *Meinhard Greeff&Co, Inc.* (дочерняя компания *C. I. T. Corporation*), которая в ноябре 1960 г. совместно с английскими инвесторами создала дочернюю *Alexandria Finance Company* [10, p. 81].

Двумя месяцами позднее американский *First National Bank of Boston* произвел слияние своей дочерней факторинговой компании *Boston Overseas Financial Corporation* с британским торговым банкирским домом *M. Samuel&Co* и действующей в странах Содружества факторинговой компанией *Tozer, Kemsley&Millbourn*. Его результатом явилось создание международной компании *International Factors Limited*, которая приступила к экспансии своих операций в Голландии, Швейцарии, Австрии и Южной Африке.

В 1968 г. вслед за *National Provincial Bank* крупнейшие банки стали участниками развивающегося рынка коммерческого финансирования. В течение двух последующих лет на этот рынок вышли и британские дочерние банки американских институтов. На британском рынке факторинга к 1975 г. утвердились девять крупных игроков: *Abruthnot Factors, Barclay's Bank, BankAmerica—Williams Glyn Factors, Credit Factoring International, H&H Factors, International Factors, Alex Lawrie Factors, Mercantile Credit, Griffin Factors* [10, p. 82–83]. Семь компаний из названных оказывали факторинговые услуги «старого стиля» (традиционного) без регресса, подобно их американским предшественникам, и только две компании предпочитали факторинг с регрессом. Преимущественное применение традиционного факторинга было продиктовано стремлением финансистов избежать обвинений в нарушении *Moneylenders Acts* (1900–1927), поскольку часто факторинг с регрессом трактовался как кредитование под залог дебиторской задолженности. Вскоре после появления английских факторов были созданы компании во Франции (с 1964 г.) и далее по всей Западной Европе. Первыми стали немецкая *BFS finance GmbH* (1961), итальянская *IFItalia* (1963), бельгийская *Kempische Factor Maatschappij* (1965), голландская *N. V. Factormaatschappij Nederland* (1968) и др. [46].

В 1963 г. была создана международная ассоциация *International Factors Group (IFG, или IF-Group)*. В настоящее время она включает в свой состав 157 участников из более 60 стран. С 1968 г. развивает свою деятельность глобальная сеть факторинговых компаний *Factors Chain International (FCI)*, насчитывающая сегодня 254 компании из 66 стран мира, которые обеспечивают более 80% мирового трансграничного факторингового оборота. После принятия в 1974 г. *Consumer Credit Act*, отменившего действие *Moneylenders Acts*, постепенно становились популярными финансирование путем дисконтирования счетов (*invoice discounting*) и регрессионный факторинг, осуществляемые специализированными финансовыми компаниями и некоторыми банками. К середине 1980-х годов факторинг получил большое распространение в финансовых системах как в развитых странах во главе США, Великобританией и Италией, так и в странах с переходной экономикой.

С момента создания международных объединений факторов в мире наблюдается устойчивый рост рынка факторинговых услуг. Всё большее количество банков расширяют свою деятельность, включая в нее сектор факторинга. Общий мировой объем факторинга в период с 1983 по 1992 г. возрос более чем в три раза — с 68,8 до 281,7 млрд

долл. США. В 1990 г. более 88 тыс. предприятий использовали факторинг при заключении торговых сделок примерно с шестью миллионами корпоративных клиентов [47, р. 1]. В 2012 г. мировой международный факторинг продолжал расти, слегка снизив скорость роста в 2009 г. по причине общемировой финансовой нестабильности (в 2011 г. общий объем сделок достиг 2015,4 млрд долл. США).

Столь успешному развитию факторингового бизнеса способствовала унификация международных норм проведения факторинговых операций. Так, 28 мая 1988 г. в Оттаве была подписана Конвенция УНИДРУА по международным факторинговым операциям (*UNIDROIT Convention on International Factoring, 1988*), установившая общие юридические рамки факторинговых операций и законодательно закрепившая трактовку факторинга как комплекса торгово-финансовых услуг, включающего финансирование поставщика (в том числе займы и авансовые платежи), ведение счетов, касающихся дебиторской задолженности, инкассирование дебиторской задолженности и защиту от неплатежа со стороны должников (п. 2 ст. 1). Другим важным международным документом стала принятая на 85-м пленарном заседании 56-й сессии Генеральной Ассамблеи ООН 12 декабря 2001 г. Конвенция об уступке дебиторской задолженности в международной торговле (резолюция № 56/81).

Появление указанных соглашений, внесших серьезный вклад в унификацию норм факторинговой деятельности, можно считать важной вехой, обозначившей завершение тысячелетнего цикла развития факторинга и начало его нового «витка», в ходе которого Россия и другие страны БРИКС, как мы надеемся, займут достойное место на международных рынках и в глобальной финансовой системе.

Литература

1. Origins of Factoring Come Full Circle. URL: http://www.oassist.com/structure/blog/2005/09/origins_of_fact.html (дата обращения: 10.11.2012).
2. Александров Н. В., Ладвинин И. А., Немировский А. А., Яковлев В. М. Древний Восток: учеб. пособие для вузов. М.: Астрель; АСТ, 2008. 656 с.
3. Veenhof K. R. "Modern" Features in Old Assyrian Trade // *Journal of the Economic and Social History of the Orient*. 1997. Vol. 40, N 4. P. 336–366.
4. Larsen M. T. Partnerships in Old Assyrian Trade // *Iraq*. 1977. Vol. 39, N 1. P. 119–145.
5. Янковская Н. Б. Клинописные тексты из Кюль-тепе в собраниях СССР (Письма и документы торгового объединения в Малой Азии XIX в. до н. э.). М.: Наука, 1968. 306 с.
6. Veenhof K. R. The Old Assyrian Period // *A History of Ancient Near Eastern Law*. Vol. 1 / ed. by R. Westbrook. Leiden; Boston: Brill, 2003. P. 431–483.
7. Veenhof K. R. The Old Assyrian Period / Security for Debt in Ancient Near Eastern Law / ed. by R. Westbrook and R. Jasnow. Leiden; Boston; Köln: Brill, 2001. P. 93–148.
8. Pruessner A. H. The Earliest Traces of Negotiable Instruments // *The American Journal of Semitic Languages and Literatures*. 1928. Vol. 44, N 2. P. 88–107.
9. David B. Tatge, Jeremy B. Tatge. The History of Factoring. International Factoring Association Annual Meeting, April, 2012. URL: http://www.ebglaw.com/files/50050_Tatge-The-History-of-Factoring.pdf (дата обращения: 10.11.2012).
10. Westlake M. Factoring. Pitman Publishing, 1975. 168 p.
11. Ростовцев М. М. Общество и хозяйство в Римской империи. Т. I. СПб.: Наука, 2000. 400 с.
12. Kirschenbaum A. Sons, Slaves and Freedmen in Roman Commerce. Washington: Magnes Press; Hebrew University, 1987. 229 p.
13. Санфилиппо Ч. Курс римского частного права: учебник / под ред. Д. В. Дождева М.: Изд-во БЕК, 2002.
14. Реальный словарь классических древностей по Любкеру. Вып. II / под ред. Ф. Гельбке, Ф. Зелинского, Л. Георгиевского. СПб.: Тип. А. С. Суворина, 1884.
15. Дыдынский Ф. Ф. Латинско-русский словарь к источникам римского права. Варшава: Тип. К. Ковалевского, 1896. 560 с.

16. *Paterson J.* Trade and Traders in Roman World: Scale, Structure and Organization / Trade, Traders and The Ancient City / ed. by H. Parkins, C. Smith. London; New York: Routledge, 1998. P. 145–164.
17. *Покровский И. А.* История римского права. Изд. 3-е, испр. и доп. 1917. СПб.: Изд-во «Летний сад», 1998. 560 с.
18. Римское частное право: учебник / под ред. И. Б. Новицкого, И. С. Перетерского. М.: Юриспруденция, 2000. 448 с.
19. Морской закон родосцев. Статья III. 17 // Хрестоматия по истории государства и права зарубежных стран: в 2 т. / отв. ред. Н. А. Крашенинникова. Т. I. Древний мир и Средние века. М.: Норма, 2003. С. 382–388.
20. *Roover de R.* The Commercial Revolution of the Thirteenth Century // Bulletin of the Business Historical Society. 1942. Vol. 16, N 2. P. 34–39.
21. *Маркс К., Энгельс Ф.* Соч. Т. 25, ч. II. 648 с.
22. *Вебер М.* История хозяйства: Город. М.: Канон-пресс-Ц; Кучково поле, 2001. 576 с.
23. *Дворецкий И. Х.* Латинско-русский словарь. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Изд-во «Русский язык», 1976. 1096 с.
24. *Weber M., Kaelber L.* The History of Commercial Partnerships in the Middle Ages. Lanham: Rowman & Littlefield, 2003. 197 p.
25. *Roover de R.* The Story of the Alberti Company of Florence, 1302–1348, as Revealed in Its Account // The Business History Review. 1958. Vol. 32, N 1. P. 14–59.
26. *Roover de R.* The Medici Bank Organization and Management // The Journal of Economic History. 1946. Vol. 6, N 1. P. 24–52.
27. *Карпов С. П.* Итальянские морские республики и Южное Причерноморье в XIII–XV вв.: проблемы торговли. М.: Изд-во МГУ, 1990. 336 с.
28. *Dollinger P.* The German Hansa: The Emergence of International Business, 1200–1800. Macmillan and Co Ltd., 1970. 479 p.
29. *Lopez R. S., Raymond I. W.* Medieval Trade in the Mediterranean World: Illustrative Documents. New York: Columbia University Press, 1955. 458 p.
30. *Шутиков М. М.* Венецианское купечество в первой половине XV века и его торговые сношения с Византией: учен. зап. МГПИ. № 237. М., 1965. С. 72–91.
31. *Lane F. C.* Venice, a Maritime Republic. Baltimore: The Johns Hopkins University Press, 1973. 507 p.
32. *Roover de R.* The Decline of the Medici Bank // The Journal of Economic History. 1947. Vol. 7, N 1. P. 69–82.
33. *Westerfield R. B.* Middlemen in English Business. Particularly Between 1660 and 1760. New Haven. Yale University Press, 1915. 451 p.
34. *Defoe D.* The Complete English Tradesman. London, 1726. 312 p.
35. *Steffen R. T., Danziger F. S.* The Rebirth of the Commercial Factor // Columbia Law Review. 1936. Vol. 36, N 5. P. 745–774.
36. *Chorley R. S. T.* Del Credere // Law Quarterly Review. 1929. Vol. 46. P. 221–233.
37. *Кулишер И. М.* История русской торговли и промышленности. Челябинск: Социум, 2003. 557 с.
38. *Price J. M.* Correspondents, Factors, and Brokers // History of World Trade since 1450 / ed. by J. J. McCusker. Detroit; New York: Thomson Gale, 2006. P. 166–169.
39. *Chambers E.* Cyclopaedia, or, An Universal Dictionary of Arts and Sciences. London, 1728. P. 121. URL: <http://uwdc.library.wisc.edu/collections/HistSciTech/Cyclopaedia> (дата обращения: 10.11.2012).
40. *Ryder N., Griffiths M., Singh L.* Commercial Law: Principles and Policy. Cambridge University Press, 2007. 596 p.
41. *Hillyer W. H.* Four Centuries of Factoring // The Quarterly Journal of Economics. 1939. Vol. 53, N 2. P. 305–311.
42. *Saulnier R. J., Jacoby N. H.* Accounts Receivable Financing. NBER. 1943. P. 15–31. URL: <http://www.nber.org/books/saul43-1> (дата обращения: 10.11.2012).
43. *Silverman H. R.* Newer Forms of Secured Commercial Loans // The Analysts Journal. 1955. Vol. 11, N 1. P. 93–95.
44. *Zinman R. M.* Dominion and the Factor's Lien: Does Section 45 of the New York Personal Property Law Abrogate the “Dominion Rule”? // Fordham Law Review. 1961. Vol. 30, Is. 1. P. 59–92.
45. *Skilton R. H.* The Factor's Lien on Merchandise (Pt. 1) // Wisconsin Law Review. 1955. P. 355–396.
46. BNP Paribas Factoring Network. URL: <http://factoring.bnpparibas.com/nlapps/docs/default.asp?fid=444> (дата обращения: 10.11.2012).
47. *Dancevic J. V.* Factoring of accounts receivable: Analysis, International Perspectives and The Australian Market. Victoria University of Technology. 1993. URL: http://http://vuir.vu.edu.au/15588/1/Dancevic_1993compressed.pdf (дата обращения: 10.11.2012).

Статья поступила в редакцию 17 декабря 2012 г.