# **Учреждение образования**

# **Белорусский государственный университет**

# **Республиканский институт высшей школы**

*Кафедра экономических наук*

**Р е ф е р а т**

на тему:

# ***“ФОРФЕЙТИНГ КАК ИНСТРУМЕНТ РЕФИНАНСИРОВАНИЯ КОММЕРЧЕСКОГО КРЕДИТА”***

2002 год

# **ОГЛАВЛЕНИЕ**

## ВВЕДЕНИЕ ……………………………………………………………………..3

1. СУЩНОСТЬ ФОРФЕЙТИНГОВЫХ ОПЕРАЦИЙ ………………………..7

2. ТЕХНИКА СОВЕРШЕНИЯ ФОРФЕЙТИНГОВОЙ СДЕЛКИ …………..11

3. ОСНОВНЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ФОРФЕЙТИНГОВЫХ

ОПЕРАЦИЙ …………………………………………………………………….19

4. СРАВНИТЕЛЬНАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ФОРФЕЙТИНГА И ДРУГИХ ФОРМ ФИНАНСИРОВАНИЯ ТОРГОВЛИ ………………………………….21

5. РИСКИ УЧАСТНИКОВ ФОРФЕЙТИНГОВОЙ СДЕЛКИ И

УПРАВЛЕНИЕ ИМИ …………………………………………………………..23

 ЗАКЛЮЧЕНИЕ ………………………………………………………………...27

**ВВЕДЕНИЕ**

Когда продавец позволяет покупателю отложить оплату уже полученных товаров или услуг, мы говорим, что он предоставляет ему ***коммерческий*** **(*торговый) кредит (trade credit****).* В балансе покупателя в разделе “Пассивы” он отражается как кредиторская задолженность, а в балансе продавца в разделе “Активы” — как дебиторская задолженность.

Коммерческий кредит — это форма краткосрочного финансирования, предо­ставляемая компании-покупателю. Для компании-продавца торговый кредит — это сред­ство увеличения объема продаж, и его нужно оценивать по степени увеличения дохода при повышении риска. Поскольку многие компании активно используют торговый кредит, нуж­но учитывать влияние соответствующих решений на потоки денежных средств, стои­мость капитала, рост объема продаж и кредитоспособность.

Коммерческий кредит можно охарактеризовать как кредит, предоставляе­мый в товарной форме продавцами покупателям в виде отсрочки платежа за проданные товары. Он предоставляется под обязательства должника (покупа­теля) погасить в определенный срок как сумму основного долга, так и начис­ляемые проценты.

Применение коммерческого кредита требует наличия у продавца достаточ­ного резервного капитала на случай замедления поступлений от должников.

Продажа товаров в кредит стала обычным способом ведения дел для про­мышленных компаний, предложение кредитных услуг является орудием кон­куренции при привлечении клиентов. Из-за этой тенденции к увеличению покупки в кредит все более острой становится дилемма твердой или свободной кредитной политики. Излишне твердые условия могут отпугнуть покупателей, а очень свободные - способствовать не только большому объему продажи товара, но и минимальному обратному притоку капитала из-за неоплаты дол­гов в срок и больших расходов, связанных с "вышибанием" долга. Главная задача корпорации в этой области - правильное управление своим остатком дебиторской задолженности в соответствии с размером ожидаемой реализации товарной продукции. Чем быстрее оборачивается остаток дебиторской задол­женности по данному объему продажи товаров, тем короче цикл кругооборота наличных средств корпорации и, следовательно, выше ликвидность фирмы (т.е. ее способность своевременно погашать свои долговые обязательства).

Корпорация должна постоянно пересматривать свою кредитную политику из-за изменения рыночных условий. Кредитная политика состоит из общих направлений принятия решений по выбору надежного заемщика, объема и срока кредита. Эти направления, в дальнейшем, реализуются младшим уп­равленческим аппаратом для принятия ежедневных решений.

В целях эффективного управления этой дебиторской задолженностью на предприятиях долж­на разрабатываться и осуществляться особая политика управления коммерческим кредитом, так называемая **кредитная политика поставщика по отношению к покупателям продукции.**

Политика управления дебиторской задолженностью представляет собой часть общей политики управления использованием оборотного капитала и маркетинговой политики предприятия, направленной на расширение объема реали­зации продукции и заключающейся в оптимизации общего размера этой задолженности и обеспечении своевременной ее инкассации.

Формирование политики управления коммерческим кредитом осуществляется по следующим основным этапам:

**1. Анализ дебиторской задолженности предприятия в предшествующем периоде.** Основной задачей этого анализа является оценка уровня и состава дебиторской задолженности предприятия, а также эффективности отвлеченного в нее оборотного капитала. Анализ дебиторской задолженности по расчетам с покупателями проводится в разрезе товарного (коммерческого) и потребительского кредита. Выделяют несколько основных этапов анализа:

* На первом этапе анализа оценивается уровень дебиторской задолженности предприятия и его динамика в предшествующем периоде;
* На втором этапе анализа определяется средний период инкассации дебиторской задолженности и количество ее оборотов в рассматриваемом периоде;
* На третьем этапе анализа оценивается состав дебиторской задолженности предприятия по отдельным ее “возрастным группам”, т.е. по предусмотренным срокам инкассации;
* На четвертом этапе анализа подробно рассматривается состав просроченной дебиторской задолженности, выделяются сомнительная и безнадежная задолженность;
* На пятом этапе анализа определяют сумму эффекта, полученного от отвлечения оборотного капитала в дебиторскую задолженность.

**2. Формирование принципов кредитной политики по от­ношению к покупателям продукции.** В современной коммер­ческой и финансовой практике реализация продукции в кредит (с отсрочкой платежа за нее) получила широкое распространение как в нашей стране, так и в странах с развитой рыночной экономикой. Формирование принци­пов кредитной политики отражает условия этой практики и направлено на повышение эффективности операцион­ной и финансовой деятельности предприятия.

В процессе формирования принципов кредитной по­литики по отношению к покупателям продукции решаются два основных вопроса: 1). В каких формах осуществлять реализацию продукции в кредит; б) какой тип кредитной политики следует избрать предприятию.

**Формы реализации продукции в кредит** имеют две раз­новидности — товарный (коммерческий) кредит и потре­бительский кредит.

• ***Товарный (коммерческий) кредит***  представляет собой форму оптовой реализации продукции ее продавцом на условиях отсрочки платежа, если такая отсрочка превы­шает обычные сроки банковских расчетов. Обычно товар­ный (коммерческий) кредит предоставляется оптовому по­купателю продукции на срок от одного до шести месяцев.

• ***Потребительский кредит***  ***(в товарной форме)*** пред­ставляет собой форму розничной реализации товаров покупателям (физическим лицам) с отсрочкой платежа. Он предоставляется обычно на срок от шести месяцев до двух лет.

Выбор форм реализации продукций в кредит опреде­ляется отраслевой принадлежностью предприятия и харак­тером реализуемой продукции (товаров, услуг).

**Тип кредитной политики** характеризует принципиаль­ные подходы к ее осуществлению с позиции соотношения уровней доходности и риска кредитной деятельности пред­приятия. Различают три принципиальных типа кредитной политики предприятия по отношению к покупателям про­дукции — консервативный, умеренный и агрессивный.

***Консервативный (или жесткий) тип***кредитной поли­тики предприятия направлен на минимизацию кредитно­го риска. Такая минимизация рассматривается как приоритетная цель в осуществлении его кредитной дея­тельности. Осуществляя этот тип кредитной политики предприятие не стремится к получению высокой допол­нительной прибыли за счет расширения объема реализа­ции продукции. Механизмом реализации политики такого типа является существенное сокращение круга покупате­лей продукции в кредит за счет групп повышенного риска; минимизация сроков предоставления кредита и его раз­мера; ужесточение условии предоставления кредита и по­вышение его стоимости; использование жестких процедур инкассации дебиторской задолженности.

***Умеренный тип***кредитной политики предприятия ха­рактеризует типичные условия его осуществления в соот­ветствии с принятой коммерческой и финансовой прак­тикой и ориентируется на средний уровень кредитного риска при продаже продукции с отсрочкой платежа.

***Агрессивный (или мягкий) тип***кредитной политики предприятия приоритетной целью кредитной деятельности ставит максимизацию дополнительной прибыли за счет расширения объема реализации продукции в кредит, не считаясь с высоким уровнем кредитного риска, который сопровождает эти операции. Механизмом реализации по­литики такого типа является распространение кредита на более рискованные группы покупателей продукции; уве­личение периода предоставления кредита и его размера; снижение стоимости кредита до минимально допустимых размеров; предоставление покупателям возможности про­лонгирования кредита.

В процессе выбора типа кредитной политики долж­ны учитываться следующие основные факторы:

* современная коммерческая и финансовая практика осу­ществления торговых операций;
* общее состояние экономики, определяющее финансо­вые возможности покупателей, уровеньих платежеспо­собности; сложившаяся конъюнктура товарного рынка, состояние спроса на продукцию предприятия;
* потенциальная способность предприятия наращивать объем производства продукции при расширении возмож­ностей ее реализации за счет предоставления кредита;
* правовые условия обеспечения взыскания дебиторской задолженности;
* финансовые возможности предприятия в части отвлече­ния оборотного капитала в дебиторскую задолженность;
* финансовый менталитет собственников и менеджеров предприятия, их отношение к уровню допустимого риска в процессе осуществления хозяйственной деятельности.

Определяя тип кредитной политики, следует иметь в виду, что жесткий (консервативный) ее вариант отрица­тельно влияет на рост объема операционной деятельности предприятия и формирование устойчивых коммерческих связей, в то время как мягкий (агрессивный) ее вариант может вызвать чрезмерное отвлечение финансовых средств, снизить уровень платежеспособности предприя­тия, вызвать впоследствии значительные расходы по взыс­канию долгов, а в конечном итоге снизить рентабельность оборотных активов и используемого капитала.

**3. Определение возможной суммы оборотного капитала, направляемого в дебиторскую задолженность по товарному (коммерческому) и потребительскому кредиту.** При расчете этой суммы необходимо учитывать планируемые объемы реализации продукции в кредит; средний период предоставления отсрочки платежа по отдельным формам кредита; средний период просрочки платежей исходя из сложившейся хозяйственной практики (он определяется по результатам анализа дебиторской задолженности в пред­шествующем периоде); коэффициент соотношения себе­стоимости и цены реализуемой в кредит продукции.

**4. Формирование системы кредитных условий.** В составэтих условий входят следующие элементы:

* срок предоставления кредита (кредитный период);
* размер предоставляемого кредита (кредитный лимит);
* стоимость предоставления кредита (система ценовых скидок при осуществлении немедленных расчетов за приобретенную продукцию);
* система штрафных санкций за просрочку исполнения обязательств покупателями.

***5.* Формирование стандартов оценки покупателей и диф­ференциация условий предоставления кредита. В** основе установления таких стандартов оценки покупателей лежит их кредитоспособность. Кредитоспособность покупателя характеризует систему условий, определяющих его способность привлекать кредит в разных формах и в полном объеме в предусмотренные сроки выполнять все связанные с ним финансовые обязательства.

**6. Формирование процедуры инкассации дебиторской задолженности.** В составе этой процедуры должны быть предусмотрены: сроки и формы предварительного и последующего напоминаний покупателям о дате платежей; возможности и условия пролонгирования долга по представленному кредиту; условия возбуждения дела о банкротстве несостоятельных дебиторов.

**7. Обеспечение использования на предприятии современных форм рефинансирования дебиторской задолженности.** Развитие рыночных отношений и инфраструктуры финансового рынка позволяют использовать в практике финансового менеджмента ряд новых форм управления дебиторской задолженностью – ее рефинансирование, т.е. ускоренный перевод в другие формы высокооборотных активов предприятия: денежные средства и высоколиквидные краткосрочные ценные бумаги.

В современной практике коммерческий кредит в чистом виде практически не встречается, он входит в категорию косвенного банковского финансирова­ния в качестве ее начальной составной части. Самым распространенным мето­дом рефинансирования коммерческого кредита является форфейтирование.

***Форфейтинг*** (от франц. a forfait – целиком, общая сумма) представляет собой специфическую форму кредитования экс­портеров путем покупки у них коммерческих векселей, акцеп­тованных импортером (или иных долговых требований по внеш­неторговым сделкам), без права регрессивного требования к продавцу в случае неуплаты по векселю. Форфейтирование при­меняется главным образом как способ рефинансирования ком­мерческого кредита во внешнеэкономическом обороте, оно яв­ляется формой трансформации коммерческого кредита в банков­ский.

1. СУЩНОСТЬ ФОРФЕЙТИНГОВЫХ ОПЕРАЦИЙ

Понятие форфейтинга

**ФОРФЕЙТИНГ** - это покупка долга, выраженного в оборотном документе, у кредитора на безоборотной основе. Это означает, что покупатель долга (форфейтер) принимает на себя обязательство об отказе - форфейтинге - от обращения регрессивного требования к кредитору при невозможности получения удовлетворения у должника. Покупка оборотного обязательства происходит, естественно, со скидкой.

**Механизм форфейтинга используется в двух видах сделок:**

· в финансовых сделках - в целях быстрой реализации долгосрочных финансовых обязательств;

· в экспортных сделках - для содействия поступлению наличных денег экспортеру, предоставившему кредит иностранному покупателю.

Основными оборотными документами, используемыми в качестве форфейтинговых инструментов, являются векселя. Однако объектом форфейтинга могут стать и другие виды ценных бумаг. Важно, чтобы эти бумаги были *“чистыми” (содержащими только абстрактное обязательство).*

Возникновение форфейтинга

Форфейтинг возник после второй мировой войны. Несколько банков Цюриха, имевших богатый опыт финансирования международной торговли, стали использовать этот прием для финансирования закупок зерна странами Западной Европы в США. В те годы поставки продукции и конкуренция между поставщиками настолько возросли, что покупатели потребовали увеличения сроков предоставляемого кредита до 180 дней против привычных 90. Кроме того, произошло изменение структуры мировой торговли в пользу дорогостоящих товаров с относительно большим сроком производства. **Таким образом, повысилась роль кредита в развитии международного экономического обмена, и поставщики были вынуждены искать новые методы финансирования своих сделок**. По мере того как падали барьеры в международной торговле и многие африканские, азиатские, а также латиноамериканские страны стали более активны на мировых рынках, западноевропейские предприниматели все труднее предоставляли кредиты за счет собственных источников, почему поставщики и были вынуждены использовать новые методы финансирования своих сделок.

Наибольшее развитие форфейтинг получил в странах, где относительно слабо развито государственное кредитование экспорта. Первоначально форфейтирование осуществлялось коммерческими банками, но по мере увеличения объема операций *“а-форфе”* стали создаваться также специализированные институты.

В настоящее время одним из основных центров форфейтинга является Лондон, поскольку экспорт многих европейских стран давно финансируется из Сити, никогда не медлившего с освоением новых банковских технологий. Значительная часть форфейтингового бизнеса сконцентрирована также в Германии.

**Таким образом, форфейтинг развивается в различных финансовых центрах, причем отмечается ежегодный рост подобных сделок. Тем не менее, было бы ошибкой связывать увеличение количества сделок *“а-форфе”* с ростом числа таких центров. Это объясняется возрастанием рисков, которые несут экспортеры, а также недостатком адекватных источников финансирования в связи с ростом рисков.**

Форфейтинг обладает существенными достоинствами, что делает его привлекательной формой среднесрочного финансирования. Основным достоинством этой формы является то, что форфейтер берет на себя все риски, связанные с операцией. Кроме того, ее привлекательность возрастает в связи с отказом в некоторых странах от фиксированных процентных ставок, хроническим недостатком во многих развивающихся странах валюты для оплаты импортируемых товаров, ростом политических рисков и некоторыми иными обстоятельствами.

Форфейтинговые бумаги

**Основным видом форфейтинговых ценных бумаг являются *ВЕКСЕЛЯ - ПЕРЕВОДНЫЕ* и *ПРОСТЫЕ*.** Операции с ними обычно осуществляются быстро и просто, без неожиданных осложнений.

Кроме векселей объектом форфейтинга могут быть обязательства в форме аккредитива. ***АККРЕДИТИВ***, как известно, - это расчетный или денежный документ, представляющий собой поручение одного банка (кредитного учреждения) другому произвести за счет специально забронированных средств оплату товарно-транспортных документов за отгруженный товар или выплатить предъявителю аккредитива определенную сумму денег. Документарный аккредитив может быть ***ОТЗЫВНЫМ*** и ***БЕЗОТЗЫВНЫМ***. Безотзывный аккредитив является твердым обязательством банка-эмитента произвести платежи по предоставлении ему коммерческих документов, предусмотренных аккредитивом, и соблюдении всех его условий.

В России аккредитивы применяются в расчетах между иногородними поставщиками и покупателями, а также в международных расчетах. В мировой торговле документарные аккредитивы используются в расчетах главным образом по внешнеторговым операциям.

В качестве объекта форфетирования аккредитивы применяются редко. Это объясняется сложностью операции, заключающейся прежде всего в том, что в случае с аккредитивом необходимо предварительно и подробно согласовать условия сделки, что приводит к увеличению сроков всей процедуры. Между том форфейтинговый рынок предполагает высокую скорость заключения и совершения сделки, а также простоту документооборота.

С точки зрения форфейтера принципиальное неудобство операций с аккредитивом заключается в следующем. Дело в том, что этот участник операции предполагает, что возмещение будет осуществляться периодически и приблизительно равными долями. Это удобно и ему, и остальным участникам - должнику и гаранту. Однако если частичные погашения по векселям могут быть оформлены отдельными документами, каждый из которых легко обращается при желании форфейтера продать их, то по аккредитивам все объединяется в единый документ в пользу бенефициара, и этот документ зачастую не может быть продан без специального разрешения должника, что значительно усложняет всю операцию.

Основные направления развития форфейтинга

В последние годы развитие форфейтинговых услуг в странах с развитой рыночной экономикой шло по следующим основным направлениям:

***1. Вторичный рынок и инвестиции в форфейтинговые активы***

Покупая активы, форфейтер совершает инвестирование. Возможно, он вовсе не желает держать свои средства в подобной форме в течение длительного времени, а наоборот, стремится к перепродаже инвестиции другому лицу, также становящемуся форфейтером. На основе этой последующей перепродажи долгов возникает вторичный форфейтинговый рынок.

Форфейтер может перепродать часть активов, находящихся в его собственности, поскольку природа сделки позволяет дробить долг на любое количество частей, на каждую из которых оформляется вексель со своим сроком погашения. Один или несколько из этих векселей могут быть проданы.

**Не следует думать, что первичный и вторичный форфейтинговые рынки сильно разграничены.** На самом деле одни форфейтеры, оперируя на вторичном рынке, остаются держателями определенного портфеля форфейтинговых ценных бумаг, а другие, мало связанные с первичным рынком, могут быть активными трейдерами на вторичном. На обоих рынках действуют, как правило, юридические лица. Вложения в форфейтинговые активы частными лицами встречаются довольно редко, поскольку далеко не каждым инвестор обладает солидным портфелем, позволяющим нести сопутствующие сделкам этого рода политические и экономические риски.

Зачастую непосредственной передачи форфейтинговых бумаг новому владельцу не происходит. Он знает стоимость бумаг, сроки их обращения, знает гаранта, но не первоначального эмитента. В этом случае предыдущий владелец по истечении срока действия ценных бумаг собирает платежи и переводит их новому владельцу. Чем же объясняется подобная секретность на вторичном форфейтинговом рынке?

Прежде всего соображениями конфиденциальности. Экспортер заинтересован в неразглашении информации о способах финансирования его сделок и не хочет, чтобы покупатель (или какие-либо третьи лица) знал о его финансовых нуждах и используемом механизме финансирования его сделок. Любая продажа форфейтинговых бумаг предполагает риск невольного расширения круга деловых взаимоотношений, что затрудняет контроль со стороны экспортера. Во избежание этого последний стремится установить определенные ограничения в контракте, которые мешали бы свободному обращению форфейтинговых бумаг.

**Несмотря на все трудности, вторичный форфейтинговый рынок процветает. Объяснить это можно следующими обстоятельствами.**

Первичный держатель ценных бумаг может, к примеру, обнаружить, что покупка какой-либо новой бумаги приведет к превышению лимита кредитования, установленного им для данной страны. Даже если доход по этим бумагам очень привлекателен, он вынужден будет отказаться от сделки, если не уполномочен превышать данный лимит. Решением проблемы может быть перепродажа либо уже имеющихся в портфеле бумаг этой страны, либо тех, которые предложены в данный момент. То же самое происходит при превышении установленных им лимитов кредитования какого-либо определенного эмитента. Первичный держатель может быть привлечен на вторичный рынок просто потому, что процентные ставки упали и он может купить на данном рынке бумаги с большим дисконтом, чем при покупке тех же бумаг на первичном рынке.

Есть и другие причины, заставляющие первичного держателя участвовать в торговле на вторичном рынке. К примеру, он хочет обеспечить более высокую ликвидность своего портфеля в ожидании изменения процентных ставок или воспользоваться большей доходностью или более низким уровнем риска определенных бумаг и поэтому приобретает их на вторичном рынке. Или еще проще: на рынке может появиться покупатель, предлагающий выгодную цену (это может произойти, если покупатель предвидит возможный рост процентных ставок в будущем и готов приобрести данные бумаги с более низким дисконтом, чем при первичной их продаже).

**Итак, для форфейтера вторичный рынок обладает следующими привлекательными чертами:**

 - доход по форфейтинговым бумагам обычно выше того, который можно получить по другим ценным бумагам (при одинаковом уровне риска, одинаковых сроках и валюте);

 - любой инвестор заинтересован в том, чтобы снизить риски, а гарантии по форфейтинговым бумагам или аваль первоклассных банков - самое лучшее обеспечение платежа.

Несмотря на всю привлекательность инвестиций в форфейтинговые бумаги, объемы таких операций и количество форфейтеров пока еще невелики. Форфейтинговый рынок не развился пока до размеров брокерского рынка. Многие форфейтеры, особенно торгующие на первичном рынке, считают, что подобное развитие могло бы испугать многих экспортеров и их банки, так как приведет к потере контроля над выпущенными на рынок ценными бумагами.

***2. Синдицирование***

**Другим важным направлением развития форфейтингового рынка** стало объединение покупателей в синдикаты. Эта тенденция соответствует процессу объединения банков как кредиторов. Сам процесс объединения происходит на основе взаимной договоренности форфейтеров о том, какую часть форфейтинговых бумаг приобретет каждый из них. Обычно разные бумаги покупаются разными форфейтерами. Но если суммы очень велики, то даже отдельные бумаги могут быть разделены между форфейтерами при помощи договора участия. Правда, этот способ усложняет обращение бумаг, что в свою очередь снижает потенциальную возможность их попадания на вторичный рынок. Кроме того, до сих пор не до конца определен юридический статус подобных соглашений. Поэтому на практике они используются редко.

**Существует и другой способ.** Если экспортер готов им воспользоваться, ему придется значительно увеличить количество документов, каждый из которых теперь составляется на меньшую сумму с помощью изменения сроков (например, привычные 6 месяцев можно разбить на 2 интервала по 3 месяца и т.д.). Этот способ предпочтителен тем, что не предусматривает составления договора участия между держателями бумаг.

**Важно отметить принципиальное различие** между форфейтером - участником синдиката и покупателем на вторичном рынке. Участник синдиката является покупателем на первичном рынке и в его обязанности входит проверка законности и правильности оформления всех приобретенных им ценных бумаг, а также гарантий и аваля, прилагаемых к бумагам. Покупатель на вторичном рынке не имеет подобных обязанностей.

***3. Финансирование на основе плавающей ставки***

**Важным направлением развития** форфейтингового рынка является расширение финансирования, предполагающего расчет дисконта на основе плавающей процентной ставки. Подобная практика объясняется ростом непостоянства процентных ставок и отражает нежелание многих банков заключать сделки по фиксированным ставкам.

С точки же зрения экспортера любая продажа на основе плавающей ставки **процента ухудшает возможности получения максимума денежных средств.** Дело в том, что первичный форфейтер продает на вторичном рынке бумаги с дисконтом, базирующимся на превалирующей процентной ставке, причем продажа осуществляется с условием окончательного финансового урегулирования на определенную дату и с учетом последующего движения процентных ставок. Фактически до истечения срока векселя таких дат может быть несколько. **Таким образом, соглашение подразумевает высокую степень риска и может вести к возникновению непредсказуемых обязательств, что, конечно, является поводом для беспокойства не только форфейтера, но и его аудиторов.**

Размер форфейтингового рынка

Любая оценка размеров мирового форфейтингового рынка - не более чем догадка. Рынок этот значительно вырос за последние годы, но все еще остается небольшой частью рынка среднесрочных финансовых ресурсов. Причины, приведшие к его возникновению и росту, будут действовать и в обозримом будущем, однако существуют определенные ограничения для доступа на него новых форфейтеров. **Ограничения эти следующие.**

1. Поскольку речь идет о среднесрочном (в западном понимании) финансировании, банкам зачастую трудно согласовать даты погашения форфейтируемых активов с датами погашения собственных займов. Таким образом, остается достаточно высокий риск в случае изменения процентных ставок, что существенно сдерживает активность участников данного рынка.
2. При проведении операций форфейтинга используется специальная техника, требующая весьма квалифицированного обслуживания. Специалистов в этой области очень мало, а их подготовка требует длительного времени.
3. Банки мало занимаются исследованием и формированием форфейтингового рынка.

2. ТЕХНИКА СОВЕРШЕНИЯ ФОРФЕЙТИНГОВОЙ СДЕЛКИ

Этапы подготовки сделки

***1. ИНИЦИАЦИЯ СДЕЛКИ***

Существует два возможных инициатора форфейтинговой сделки - экспортер и импортер. Чаще всего в этой роли выступает экспортер либо его банк. И это естественно, поскольку для дисконтирования представляются или переводные векселя, выписанные экспортером, или простые векселя, оплачиваемые ему. Именно этим определяется необходимость проведения переговоров инициатора с форфейтером на ранних стадиях подготовки контракта. Еще до того, как экспортер и импортер подпишут контракт, форфейтер может определить свои требования к гарантии или авалю, хотя бы приблизительно указать размер дисконта. Без этой информации экспортер не в состоянии точно определить цену контракта.

На практике далеко не каждый экспортер вступает в переговоры с форфейтером на столь ранней стадии, а в результате он может обнаружить, что маржа за финансирование, включенная им в цену контракта, необоснованна.

***2. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ХАРАКТЕРА СДЕЛКИ***

Первое, что должен определить для себя форфейтер, - это характер сделки, т.е. выяснить, с какими ценными бумагами ему придется иметь дело - финансовыми или товарными***. ФИНАНСОВЫЕ ВЕКСЕЛЯ*** - это ценные бумаги, выпущенные с целью аккумуляции средств, которые заемщик в дальнейшем может использовать по своему усмотрению. ***ТОВАРНЫЕ*** же ***ВЕКСЕЛЯ*** оформляются в случае сделок купли-продажи продукции. Однако граница между финансовыми и товарными сделками в определенной мере размыта (скажем, выписывается вексель без совершения торговой сделки, но затем полученные средства используются для покупки каких-либо товаров). Тем не менее определенность в вопросе о том, являются ли векселя финансовыми или товарными, для форфейтера имеет важное значение по следующим причинам.

ВО-ПЕРВЫХ, некоторые участники вторичного форфейтингового рынка не желают приобретать финансовые векселя. Существуют различные объяснения этого нежелания. Некоторые вторичные форфейтеры рассматривают подобный способ привлечения ресурсов как свидетельство финансового неблагополучия заемщика (хотя это не всегда так). Иные отдают предпочтение товарным векселям по той причине, что деньги обесцениваются, что пугает инвесторов, и реальный товар кажется им более надежным вложением средств.

ВО-ВТОРЫХ, даже тот, кто согласен купить финансовые бумаги, хочет знать, с каким видом бумаг он будет иметь дело, поскольку это влияет на оценку общего риска, которому он подвергается.

Большая часть векселей, продаваемых на вторичном форфейтинговом рынке, является товарными. Поэтому в случае предложения финансовых бумаг обязательным считается предварительное письменное предупреждение об этом. Если это условие нарушено, покупатель финансовых бумаг имеет право потребовать аннулирования сделки.

Форфейтер всегда должен иметь на руках краткое описание сделки, лежащей в основе операций с векселями. Оно может быть получено по телексу или факсу при предварительном обсуждении условий операции.

***3. ИНАЯ ИНФОРМАЦИЯ, НЕОБХОДИМАЯ ФОРФЕЙТЕРУ***

**После того как форфейтер выяснит характер сделки, он должен определить следующее.**

1. Объем финансирования, валюта, срок.
2. Кто является экспортером и в какой стране он находится? Этот вопрос важен, потому что хотя финансирование обеспечивается без права регресса, существуют обстоятельства, при которых форфейтер может предъявить претензии экспортеру. Кредитоспособность экспортера также имеет значение. Кроме того, форфейтер должен проверить подлинность подписей на векселях,
3. Кто является импортером и из какой он страны? Для проверки достоверности подписей и соответствия оформления векселей законодательству форфейтер должен точно определить импортера и его местонахождение.
4. Кто является гарантом и из какой он страны?
5. Чем оформляется долг, подлежащий форфетированию: простым векселем, переводным и т.д.?
6. Каким образом долг застрахован?
7. Периоды погашения векселей, суммы погашения.
8. Вид экспортируемых товаров. Этот вопрос интересует форфейтера, во-первых, с точки зрения целесообразности всей сделки, во-вторых, с позиции легальности экспорта.
9. Когда будет производиться поставка товара? Дата должна быть близка к дате предоставления финансирования. Важно также и то, что гарант вряд ли сможет авалировать вексель до тех пор, пока поставка не будет осуществлена.
10. Когда поступят документы, подлежащие дисконтированию? Пока документы не будут получены, форфейтер не сможет проверить и дисконтировать их.
11. Какие лицензии и иные документы по условиям контракта должны быть представлены для поставки товаров? Форфейтер несет ответственность за то, что не возникнет никаких задержек в исполнении финансируемого им контракта.
12. В какую страну будет совершен платеж форфейтеру? Это важно знать, поскольку платеж в заграничный банк может задержать получение средств, и такая задержка должна быть учтена при дисконтировании бумаг, существует также возможность замораживания средств на счетах властями страны, и эта возможность тоже должна быть учтена при расчете дисконта. Форфейтер может даже отказаться от сделки, если его не устраивает 6анк, в который поступят средства.

***4. КРЕДИТНЫЙ АНАЛИЗ***

После того как форфейтер получит ответы на вышеперечисленные вопросы, он должен провести кредитный анализ. Большинство форфейтинговых операций осуществляется банками, и кредитный анализ является обязательным этапом подготовки сделки. **Существует как минимум четыре вида риска, которые должны быть проанализированы форфейтером:** риск гаранта, риск покупателя, риск импортера, риск страны.

**Кроме того, форфейтер должен собрать следующую информацию.**

1. Какова кредитоспособность гаранта?
2. Можно ли будет в дальнейшем продать бумаги по приемлемой цене?
3. Есть ли какие-либо сомнения в кредитоспособности, компетентности экспортера или импортера и на чем они основываются?
4. Имеется ли возможность покупки данного долга с учетом уже имеющихся в портфеле форфейтера ценных бумаг? Какая при этом ожидается степень риска?

После этого форфейтер может называть свою твердую цену. Однако с момента передачи заявки на совершение форфейтинговой сделки до реальной поставки товаров, когда форфейтер сможет купить векселя, проходит определенное время, в течение которого процентные ставки могут измениться в неблагоприятном для форфейтера направлении. Этот ***РИСКОВЫЙ ПЕРИОД*** может быть разделен на две части.

ПЕРВАЯ ЧАСТЬ - время между передачей на рассмотрение заявки и принятием ее импортером. Естественно, пока заявка не согласована с последним, нет уверенности в том, что сделка вообще состоится. На это время форфейтер может предложить экспортеру опцион - вид контракта, по которому покупатель имеет право в течение определенного срока либо купить по фиксированной цене оговоренную сумму иностранной валюты, либо продать ее. Владелец опциона принимает решение о том, воспользоваться или нет предоставленным ему правом, в зависимости от динамики валютных курсов. Во всех случаях риск, которому подвергается владелец опциона, заранее ограничен ценой опциона, а выигрыш теоретически не ограничен. Если период предоставленного опциона не превышает 48 часов, то форфейтер может принять на себя риск и без начисления комиссии, если превышает - начисляется определенная сумма комиссии. Обычно форфейтеры не соглашаются на опционы сроком свыше 1 месяца, хотя бывают исключения (до 3 месяцев).

ВТОРАЯ ЧАСТЬ - время между утверждением заявки и поставкой товаров. В течение этого времени (обычно от нескольких дней до 12 месяцев) форфейтер и экспортер несут обязательства, от которых они могут отказаться лишь при условии компенсации всех расходов другой стороне. В случае отказа экспортер должен компенсировать расходы форфейтера по другим обязательствам, которые он мог принять на себя с целью финансирования данной сделки; форфейтер - компенсировать экспортеру все расходы по организации другого, возможно, более дорогого источника финансирования. Кроме того, форфейтер обычно взимает с экспортера так называемые “комиссионные за обязательство”, т.е. за то, что, принимая на себя определенные обязательства в отношении данного экспортера, он лишает себя потенциальной возможности заключить иные, возможно, более выгодные сделки.

***5. ДОКУМЕНТАЛЬНОЕ ОФОРМЛЕНИЕ СДЕЛКИ***

После того как достигнута предварительная договоренность о сделке, форфейтер посылает документы с предложением (телексом или письмом) экспортеру, который должен письменно подтвердить свое согласие. Форфейтер также перечисляет документы, с которыми ему необходимо ознакомиться до того, как он приступит к дисконтированию векселей (лицензия на экспорт товаров, иные уведомительные документы). Знакомство с указанной документацией должно дать ему возможность убедиться в том, что сделка совершится.

Когда предложение будет принято экспортером, он должен подготовить серию переводных векселей или подписать соглашение о принятии простых векселей от покупателя. На данной стадии экспортер должен также получить гарантию или аваль на свои векселя. Кроме того, он делает надпись на векселях: “без права регресса”. Таким образом, будут готовы все документы, на основе которых форфейтер может произвести дисконтирование, даже если отгрузка товаров фактически еще не произведена.

Средства обеспечения возврата кредита форфейтеру

Гарантии и авали

В международной торговле экспортер получает от иностранного покупателя переводные или простые векселя, оплата которых должна быть произведена в предусмотренные сроки. Банк в стране импортера либо авалирует такие оборотные документы, либо гарантирует их исполнение. Поскольку форфейтер покупает долговые обязательства без права регресса, он несет все риски возможного неплатежа. Поэтому если должник не является первоклассным заемщиком, форфейтер будет стремиться получить определенное обеспечение - в форме аваля или безусловной гарантии банка.

***ГАРАНТИЙНОЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВО*** выдается гарантом кредитору в обеспечение своевременной уплаты причитающейся с должника суммы. Гарантия предоставляется в форме соответствующего письма, которое должно содержать следующие реквизиты: кем выдано письмо, юридический адрес гаранта, № гарантийного письма, объект гарантии (сделка, дата поставки продукции, процентная ставка и т.д.).

Существует несколько видов гарантий, различающихся по субъекту гарантийного обязательства, порядку оформления гарантии, источнику средств, используемому для гарантийного платежа. В качестве субъекта гарантийного обязательства при сделках “а-форфе” могут выступать финансово устойчивые предприятия или специальные учреждения, располагающие средствами. Чаще всего такими учреждениями являются банки.

Кроме снижения рисков форфейтера гарантии обеспечивают более высокую ликвидность дисконтированных бумаг на вторичном рынке. Если предоставляется банковская гарантия, то обычно ее выставляют международные банки, имеющие представительства в стране импортера.

**АВАЛЬ**- это вексельное поручительство, в силу которого авалист принимает ответственность за выполнение обязательств какого-либо обязанного по векселю лица. Кроме подписи аваль должен содержать надпись на векселе: ”per aval”, а если это переводной вексель, на нем должны быть указаны также фамилия, имя, отчество авалиста. По сравнению с гарантией аваль обладает преимуществом, заключающимся в том, что он неотделим от векселя. Кроме того, оформление аваля значительно проще, чем оформление гарантийного письма.

Гарантийные оборотные документы учитываются экспортером в своем банке без права регресса требований. **Банк экспортера, таким образом, действует как форфейтер.** Это вытекает из самого соглашения о форфейтинге, которое обычно заключается лишь после того, как достигнута договоренность - между продавцом и его банком о том, что банк выступит в качестве форфейтера, и между покупателем и его банком о том, что банк авалирует векселя или предоставит гарантию их оплаты.

Форфейтер особенно заинтересован в эффективном обеспечении приобретаемого им оборотного документа. Если таким обеспечением является аваль, то, например, по английским законам такое обязательство считается действительным и авалист как гарант несет такую же ответственность, как и индоссант документа.

Если обеспечение имеет форму банковской гарантии, в ней указывается, что она является основной гарантией и гарант занимает положение главного должника, что она является безотзывной и безусловной, что она делима и передаваема.

Юрисдикция

Договор между экспортером и форфейтером обычно содержит оговорку о применимом праве и юрисдикции. Если обеспечением является гарантия, аналогичная оговорка включается в гарантию, которую банк дает форфейтеру в стране импортера.

Роль первичного форфейтера

Продавец форфейтинговых бумаг, независимо от того, происходит ли продажа на первичном или вторичном рынке, обязан оперировать действительными долговыми обязательствами, связанными с реальными сделками. Если покупатель обнаружит, что приобрел требование, не имеющее силы, он вправе выставить иск на продавца *(этого не может предотвратить даже надпись на ценной бумаге: "без права регресса").* Однако между первичным покупателем (форфейтером) и покупателем на вторичном рынке существует принципиальное различие: форфейтер обязан проверить документацию, подтверждающую реальность и законность сделки, в то время как вторичный покупатель обычно этого не делает. Существует три очевидные причины, из-за которых такая проверка является функцией первичного покупателя.

ВО-ПЕРВЫХ, именно он составляет соглашение с экспортером при покупке векселей и имеет возможность проверить все документы, а также правильность оформления векселей. На вторичном рынке может оказаться немало потенциальных покупателей форфейтинговых бумаг, и если они все захотят проверить документы, относящиеся к сделке, то это займет много времени, поскольку документы могут находиться в различных банках, а их ксерокопирование и пересылка замедлят операцию.

ВО-ВТОРЫХ, банк, предлагающий векселя на вторичный рынок, чаще всего предпочитает не афишировать имя экспортера, пока не будет достигнута договоренность о продаже. Помимо других причин это объясняется тем, что, узнав, кто является экспортером, вторичный покупатель может “выйти” на него, минуя первичного форфейтера.

В-ТРЕТЬИХ, важны также обычные соображения конфиденциальности. Исходя из этого, банк не желает предоставлять документы, относящиеся к сделке, всем потенциальным покупателям.

**Другим направлением, где первичный форфейтер несет определенные обязанности, не разделяемые вторичными покупателями, является проверка аваля и гарантии.** Безусловно, покупатель на вторичном рынке при желании может послать запрос гаранту. Однако это приведет к ненужному и, возможно, многократному дублированию работы, связанной с подобной проверкой.

Издержки участников

Издержки импортера

Издержками импортера, участвующего в форфейтинговой операции, являются комиссионные в пользу гаранта. Обычно комиссионные *(комиссия)* - это определенный процент от номинальной стоимости гарантированных или авалированных векселей, являющийся объектом переговоров между импортером и гарантом. В тех случаях, когда форфейтер не настаивает на гарантии, он может потребовать от импортера уплаты определенной суммы в качестве компенсации за дополнительный риск.

Комиссия за гарантию обычно выплачивается раз в год (в начале года). Иногда она может выплачиваться в момент подписания гарантийного письма или авалирования векселя. Бывает также, что комиссия рассчитывается как процент от номинальной стоимости каждого векселя отдельно и выплачивается по истечении его срока.

Издержки экспортера

**Издержки экспортера по организации форфейтингового финансирования складываются из:** ставки дисконта, комиссии за опцион и комиссии за обязательство.

***СТАВКА ДИСКОНТА*** базируется на процентной ставке за кредит, предоставляемый на срок, равный среднему сроку дисконтируемых векселей. Например, если форфейтер дисконтирует векселя, срок которых истекает в интервалы, равные 6 месяцам в течение 5 лет, то средний срок всех векселей будет равен 2 3/4 года. В этом случае форфейтер будет основывать свои расчеты на превалирующей процентной ставке, начисляемой на кредиты, выданные сроком в 2 3/4 года. Учитывается, естественно, и тренд процентной ставки.

Затем форфейтеру нужно определить размер ***ПРЕМИИ,*** взимаемой им сверх суммы дисконта. Уровень премии отражает степень рисков, которым подвергается форфейтер. Чаще всего они связаны с политическими трудностями или проблемами трансферта, значительно реже - с несостоятельностью гаранта, поскольку гарантию обычно берут у первоклассного института. Если гарантом выступает крупный международный банк или государственный банк, премия будет несколько ниже. Для большинства стран ее размер может колебаться от 0,5 до 5%.

Следующий компонент премии связан с тем, что форфейтинговое финансирование предоставляется по фиксированной процентной ставке. И хотя форфейтер может согласовать сроки полученных и предоставленных ссуд, процентный риск остается (всегда существует реальная возможность того, что финансирование по выгодной ставке может оказаться недоступным)

Если векселя выражены в валюте, мало распространенной на рынке, то премия может включать в себя еще один компонент, а именно комиссионные, связанные с проведением форфейтером операции валютного свопа.

**Наконец, еще одной составляющей премии являются средства, обеспечивающие форфейтеру покрытие его управленческих расходов на организацию сделки (обычно, 0,5% от ставки дисконта).**

Размер премии будет несколько выше, если форфейтер и экспортер договорятся о покупке векселей через определенный промежуток времени (например, через 1 месяц или более).

Кроме вышеперечисленных издержек, включаемых в премию, существуют и другие затраты. Это могут быть, например, ***КОМИССИЯ (ПРЕМИЯ) ЗА ОПЦИОН***, предоставленный форфейтеру экспортером, и так называемая ***КОМИССИЯ ЗА ОБЯЗАТЕЛЬСТВО*** (за неполученную часть кредита). Обычно размер этой последней комиссии определяется ежемесячно или ежегодно в виде процента от номинальной стоимости векселей и взимается до момента их дисконтирования. Размер комиссии может колебаться от 0,25 до 1,5% в год. Как правило, оплата совершается в начале каждого месяца.

Многие форфейтеры ежемесячно публикуют котировки своих ставок в различных специальных изданиях.

Расчет номинальной стоимости форфейтируемых векселей

После того, как между экспортером и импортером достигнута договоренность о том, что задолженность по приобретаемым товарам будет оформлена векселями, экспортер должен определить их номинальную стоимость. Для этого величина процентной ставки за кредит прибавляется к цене продаваемых товаров. При этом схема расчета может быть разной.

Предположим, цена партии товаров составляет 994 000 долл., а годовая процентная ставка - 16,5%. С целью создания различных графиков погашения кредита эти базовые факторы могут быть скомбинированы следующими способами.

***I СПОСОБ***

Цена товаров делится на 5 равных частей по 198 800 долл. Процент начисляется по всей сумме, подлежащей погашению в данный период, и добавляется к каждому траншу.

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Цена** | **Процент** | **Номинал векселей** | **Срок погашения** **в конце** |
| 198 000 |  164 010 (1)  |  362 810 (3) | 1 - го года |
| 198 000 |  131 208 (2) |  330 008 | 2 - го года |
| 198 000 |  98 406 |  297 206 | 3 - го года |
| 198 000 |  65 604 |  264 404 | 4 - го года |
| 198 000 |  32 802 |  231 602 | 5 - го года |
| 994 000 |  492 030 |  1 486 030 |  |

(1) 16,5% х 994 000 долл.

(2) 16,5% х (994 000 долл. - 198 800 долл.)

(3) 198 000 долл. + 164 010 долл.

***II СПОСОБ***

Номинал векселей исчисляется по приблизительной формуле аннуитета (годового взноса). Хотя и существуют таблицы точного расчета аннуитета, применение этой формулы намного проще. В нашем примере средний срок векселей равен 3 годам. Начисленная величина процента по ставке 16,5% на всю сумму сделки 994 000 долл. составит 492 030 долл. Каждый из 5 векселей в этом случае будет иметь номинальную стоимость, рассчитанную следующим образом:

(994 000 долл. + 492 030 долл.) : 5 = 297 206 долл.

**Общая номинальная стоимость векселей составит 1 486 030 долл.**

***III СПОСОБ***

Цена товаров делится на 5 равных частей по 198 000 долл. Процент начисляется на каждый вексель до конца периода его действия.

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Цена** | **Процент до истечения срока векселя** | **Номинал векселей** | **Срок погашения в конце** |
| 198 000 |  32 892  |  231 602 (1) | 1 - го года |
| 198 000 |  71 016 |  269 816 (2) | 2 - го года |
| 198 000 |  115 536 |  314 336 | 3 - го года |
| 198 000 |  167 403 |  366 203 | 4 - го года |
| 198 000 |  227 826 |  426 626 | 5 - го года |
| 994 000 |  614 583 |  1 608 583 |  |

(1) 198 800 долл. х (1 + 0,165)

(2) 198 800 долл. х (1 + 0,165)2 - сложные проценты за 2 года.

Разница между итоговыми суммами не столь важна. Принципиально лишь то, что различные способы расчета номинальной стоимости векселей обеспечивают разные графики погашения задолженности. Каждый из них может быть более подходящим по сравнению с двумя другими в зависимости от предполагаемых сроков погашения обязательств.

Расчет дисконта

***ДИСКОНТ*** в банковской практике - это учетный процент, взимаемый банками при учете (покупке) векселей. Представляет собой выраженную в относительных величинах разницу между суммой векселя и суммой, уплачиваемой банком при его покупке.

Приступая к расчету дисконта, необходимо прежде всего определить его вид - ***"ПРЯМОЙ ДИСКОНТ"*** или ***"ДИСКОНТ НА ДОХОД".*** Разницу между ними можно пояснить на следующем условном примере.

Сумма простого дисконта в размере 10%, начисленного на вексель номиналом в 1 000 000 долл., составит 100 000 долл. (дисконтированная сумма будет равна 900 000 долл.). Если вексель погашается через год, то годовой доход по нему будет равен 100/900, или 11,11%. **Таким образом, *ПРЯМОЙ* 10-процентный дисконт может быть определен как** *"дисконт по ставке, соответствующей годовому доходу в 11,11%",* или как *“дисконт на доход в 11,11%, начисляемый ежегодно”.*

На практике *“дисконт на доход”* является определяющей величиной при заключении форфейтинговых сделок. Поскольку же зачастую котируется лишь прямой дисконт, форфейтеры используют соответствующие таблицы пересчета.

Если ставка процента, начисляемого экспортером, равна ставке дисконта, то дисконтированная цена векселей будет равна цене покупки (в нашем примере 994 000 долл.). Однако такое равенство совершенно не обязательно.

Существуют различные формулы расчета дисконта. **Одна из них учитывает дисконтирующий фактор Z, определяемый следующим образом:**

 **100**

**\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_**

 **процентная ставка х реальное количество дней в году**

 **100 + \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_**

 **360**

**Рассмотрим пример.**

*Номинальная стоимость векселя 1000 долл.*

*Срок 31 октября 1995 г.*

*Дата покупки 1 августа 1994 г.*

*Количество дней в году 360*

*Процентная ставка 10,56525%*

*База расчета 1 год*

*Период между покупкой и окончанием срока 456 дней*

 100

Z = \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ = 0,90327

 10,56525 х 365

 100 +  \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

 360

**Таким образом, дисконтированная цена векселя составит**

**1 000 долл. х 0,90327 = 903,27 долл.**

3. ОСНОВНЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ФОРФЕЙТИНГОВЫХ ОПЕРАЦИЙ

Используемая валюта

Одним из заблуждений относительно форфейтинга можно считать мнение о том, будто такие операции осуществляются исключительно в долларах США, немецких марках или швейцарских франках. Действительно, исторически сложилось так, что большинство форфейтинговых операций до сих пор осуществляется на базе одной из этих трех валют. Тем не менее, в последние годы постоянно растет объем данных операций и в других валютах, в особенности в иенах, гульденах, фунтах стерлингов и шведских кронах. Существует лишь одно ограничение для валют - они должны быть свободно конвертируемыми.

Преимущества и недостатки форфейтингового финансирования

Из вышесказанного следует вывод, что форфейтинг является достаточно гибким инструментом международных финансов. **Однако для него характерно несколько ограничений:**

1. экспортер должен быть согласен продлить срок кредита на период от 6 месяцев до 10 лет и дольше;
2. экспортер должен быть согласен принимать погашение долга сериями;
3. если импортер не является государственным агентом или международной компанией, возврат долга должен быть безусловно и безотзывно гарантирован банком или государственным институтом, приемлемым для форфейтера.

В целом же данный инструмент обладает как преимуществами, так и недостатками для всех, кто им пользуется.

Преимущества для экспортера

1. Предоставление форфейтинговых услуг на основе фиксированной ставки.
2. Финансирование за счет форфейтера без права регресса на экспортера.
3. Возможность получения наличных денег сразу после поставки продукции или предоставления услуг, что благотворно отражается на общей ликвидности, снижает объем банковских займов, дает возможность реинвестирования средств.
4. Отсутствие затрат времени и денег на управление долгом или на организацию его погашения.
5. Отсутствие рисков (все валютные риски, риски изменения процентных ставок, а также риск банкротства гаранта несет форфейтер).
6. Простота документации и возможность быстрого оформления вексельных долговых инструментов.
7. Конфиденциальный характер данных операций.
8. Возможность быстро удостовериться в том, что форфейтер готов финансировать сделку, оперативно согласовать условия сделки.
9. Возможность заранее получить от форфейтера опцион на финансирование сделки по фиксированной ставке, что позволяет экспортеру заранее подсчитать свои расходы и включить их в контрактную цену, рассчитать другие итоговые цифры.

Недостатки для экспортера

1. Необходимость подготовить документы таким образом, чтобы на самого экспортера не было регресса в случае банкротства гаранта, а также необходимость знать законодательство страны импортера, определяющее форму векселей, гарантий и аваля.
2. Возможность возникновения затруднений в случае, если импортер предлагает гаранта, не устраивающего форфейтера.
3. Более высокая, чем при обычном коммерческом кредитовании, маржа форфейтера.

Преимущества для импортера

1. Простота и быстрота оформления документации.
2. Возможность получения продленного кредита по фиксированной процентной ставке.
3. Возможность воспользоваться кредитной линией в банке.

Недостатки для импортера

1. Уменьшение возможности получить банковский кредит при пользовании банковской гарантией.
2. Необходимость платить комиссию за гарантию.
3. Более высокая маржа форфейтера.
4. Возможность возникновения трудностей с оплатой векселя как абстрактного обязательства в случае поставки некондиционных товаров или невыполнения экспортером каких-либо иных условий контракта.

Преимущества для форфейтера

1. Простота и быстрота оформления документации.
2. Возможность легко реализовать купленные активы на вторичном рынке.
3. Более высокая маржа, чем при операциях кредитования.

Недостатки для форфейтера

1. Отсутствие права регресса в случае неуплаты долга.
2. Необходимость знания вексельного законодательства страны импортера.
3. Ответственность за проверку кредитоспособности гаранта.
4. Необходимость нести все процентные риски до истечения срока векселей.
5. Невозможность совершить платеж раньше срока.

Недостатки, указанные в пунктах 2 и 3, характерны не только для форфейтера. Здесь они выделены по той причине, что для форфейтера не составляются дополнительные долговые соглашения, на которые он мог бы сослаться. Следует также помнить, что форфейтер несет политические и другие риски (риски трансферта, риски колебания валют). Они не отмечены как недостатки для форфейтера, поскольку присущи любой форме международного кредита.

Преимущества для гаранта

1. Простота оформления сделки.
2. Получение комиссии за свои услуги.

Недостаток для гаранта

Он один, но очень важный, и заключается в том, что гарант принимает на себя абсолютное обязательство оплаты гарантируемого им векселя.

4. СРАВНИТЕЛЬНАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ФОРФЕЙТИНГА И ДРУГИХ ФОРМ ФИНАНСИРОВАНИЯ ТОРГОВЛИ

Импортер, нуждающийся в среднесрочном финансировании, или экспортер, у которого возникла необходимость в среднесрочном кредите для его покупателей, имеют несколько альтернатив, в каждой из которых есть свои плюсы и минусы.

Лизинг

К банкам иногда обращаются с просьбой профинансировать международные лизинговые сделки. Учитывая, что срок лизинга может быть длительным, лизингодатель несет существенный финансовый риск. Если собственник оборудования готов принять на себя такой риск, он сам выступает в качестве лизингодателя. Если же собственник не готов к этому, заключается трехсторонняя сделка, при которой банк оказывается между собственником-экспортером и лизингополучателем.

**Международный рынок лизинговых услуг - один из наиболее динамичных.** Вместе с тем для него характерны и определенные ограничения. Так, большим его недостатком является то, что финансирование лизинга подразумевает более сложное документальное оформление по сравнению с форфейтинговыми сделками.

Факторинг

Суть факторинга в связи с экспортом сводится к тому, что финансовый институт (*фактор*) соглашается освободить экспортера от финансового бремени экспортной сделки, в особенности от взимания выручки с зарубежных покупателей, с тем чтобы он мог сосредоточиться на своей основной деятельности. По сравнению с факторингом форфейтинг обладает определенными преимуществами. Первый обычно используется для среднесрочного финансирования (90 - 180 дней), к тому же предоставляется в относительно небольшом количестве валют, и при этом всегда остается определенный риск для экспортера (*финансовые институты обычно принимают только до 80% долга и требуют сохранения права регресса на экспортера в случае неплатежеспособности импортера*). Недостатком факторинга является и то, что процент по нему обычно выше, чем при форфейтинговой форме финансирования. **Наконец, в отличие от факторинговых операций при форфейтинге банк приобретает векселя на всю сумму и на полный срок, беря на себя все коммерческие риски и без права регресса, что также более выгодно для экспортера.**

Безоборотное финансирование

Типичная сделка безоборотного финансирования заключается в том, что финансовый институт вступает в два договора, один из которых заключается с экспортером, а другой - с иностранным покупателем. В ***ПЕРВОМ ДОГОВОРЕ*** он обязуется уплатить экспортеру покупную цену его товаров в полной сумме (за вычетом задатка, выплаченного экспортеру иностранным покупателем) сразу же по получении предусмотренных транспортных документов. Некоторые финансовые институты принимают на себя такое обязательство лишь после того, как им становится известен покупатель и если финансовое положение последнего их удовлетворяет. Обычно финансовый институт застрахован, кроме того, по договору с экспортером он соглашается на освобождение последнего от кредитных и политических рисков, сопутствующих сделке, в таких пределах, в которых он сам застрахован. **Как правило, договор содержит оговорку о том, что финансовый институт не имеет отношения к товарным аспектам сделки.**

***ВТОРОЙ ДОГОВОР*** предусматривает обязательство иностранного покупателя заплатить покупную цену товаров, для чего по получении им транспортных документов он должен акцептовать предъявленные векселя. Такая процедура дает финансовому институту возможность предоставить покупателю кредит или получать от него выплачиваемую частями цену товаров. Иногда от покупателя требуют компенсации и просят подтвердить, что у него есть необходимые лицензия на импорт и разрешение органа валютного контроля на перевод валюты.

По сравнению с форфейтингом безоборотное финансирование имеет более сложный документооборот, что тормозит совершение операции. Недостатком этой формы финансирования является и то, что финансовый посредник освобождает экспортера от сопутствующих сделке рисков лишь в тех пределах, в которых он сам застрахован, т.е. не на все 100%.

Займы по плавающей ставке, хеджируемые фьючерсами

Одним из альтернативных видов финансирования является финансирование на основе плавающей ставки. При этом заемщик старается застраховаться от возможных неблагоприятных изменений ставки. Страхование может быть осуществлено с помощью заключения фьючерсных контрактов. Такой контракт представляет собой обязательный по закону договор о покупке или продаже валюты по согласованной цене на условленную дату в будущем. Фьючерсная сделка должна быть исполнена ее участниками в любом случае, т.е. независимо от ее выгодности на момент истечения срока контракта.

При наступлении срока погашения контракта покупатели и продавцы, как правило, не поставляют друг другу валюту, а только покрывают разницу между фьючерсной и реальной валютной котировкой. **Основным предназначением фьючерсов является страхование прибыли от возможного падения цен и ухудшения валютных курсов.** Хеджирование практикуют импортеры и экспортеры для защиты валютного курса, валютные дилеры, банки и другие финансовые институты - с целью защиты собственных средств.

**Суть страхования форфейтинговой сделки с помощью фьючерсов сводится к следующему:** *импортер, заключив сделку на поставку товара в определенном месяце, одновременно покупает фьючерс на сумму товарной сделки по курсу, определенному при ее заключении; неожиданный рост курса иностранной валюты принесет импортеру убыток, но фьючерс даст прибыль в том же или большем размере, в противоположном случае фьючерс принесет убыток, а товарная сделка - дополнительную прибыль.*

Фьючерсные контракты имеют определенные преимущества, благодаря которым они получают все большее распространение: простота покупки и продажи, практически отсутствие документации, небольшие комиссионные.

5. РИСКИ УЧАСТНИКОВ ФОРФЕЙТИНГОВОЙ СДЕЛКИ И

УПРАВЛЕНИЕ ИМИ

Риски экспортера

Основным риском экспортера является валютный риск, возникающий в связи с тем, что стоимость векселей может быть выражена в валюте, отличной от валюты, в которой он ведет свой учет экспортера, или, иначе говоря, риск того, что движения валютного курса будут неблагоприятны для экспортера. Риск возникает в период между заключением договора с *форфейтером (когда экспортер должен принять финансирование по уже установленной ставке*) и поставкой товара импортеру. Подобный риск присущ, конечно, не только форфейтинговым операциям. Его можно избежать с помощью специального пункта в контракте, разрешающего изменение конечной цены в соответствии с движением курса валюты.

С целью управления рисками экспортер может составить список своих форфейтинговых контрактов в различных валютах в зависимости от сроков их окончания, что даст ему возможность отслеживать свою потребность в средствах и при необходимости проводить ***ФОРВАРДНЫЕ ОПЕРАЦИИ***. Последние означают внебиржевые срочные валютные сделки, совершаемые банками и промышленно-торговыми компаниями по телефону или телексу на договорной основе. В момент заключения сделки на условиях “*форвард*” фиксируются срок, курс и сумма, но до наступления срока (обычно от 1 месяца до полугода) суммы по счетам не проводятся. Сделка “*форвард*” производится по форвардному валютному курсу, равному курсу *“спот + премия/скидка”.*

Риски импортера

Импортер берет на себя обязательство по истечении определенного времени оплатить поставленную ему продукцию. При этом сумма и валюта фиксированы, процент по его долгу заранее рассчитан и включен в стоимость векселей, а векселя выписываются в национальной валюте импортера. Только в том случае, когда национальная валюта импортера по каким-то причинам неприемлема для форфейтера и импортеру приходится рассчитываться в иной валюте, для него возникает валютный риск, который может быть хеджирован с помощью фьючерсов.

Импортер, как и экспортер, с целью контроля движения валюты и управления валютными рисками должен иметь план притока и оттока средств в каждой валюте. Если заключено несколько форфейтинговых контрактов, различных по срокам, а также несколько фьючерсных контрактов, список для удобства управления может быть разбит на транши. **Таким образом импортер может контролировать свои риски.**

Риски гаранта

В любой форфейтинговой сделке гарант принимает на себя обязательство оплатить векселя в срок, а также имеет право потребовать у импортера исполнения платежа. Таким образом, у него имеются условные обязательства и условные же активы. Если они выполняются одновременно, то гарант не несет никаких рисков. Однако существует вероятность того, что импортер задержит платеж. И хотя при этом гарант получает право требовать уплаты процента за просроченный платеж, тем не менее есть риск того, что импортер окажется полностью неплатежеспособным. Если импортер действительно не выполнит своих обязательств, у гаранта возникают проблемы с ликвидностью.

Наиболее эффективным методом контроля рисков гаранта является установление кредитных лимитов на каждого импортера и по общему объему выдаваемых гарантий на каждую отрасль. Критерии для определения лимитов основываются на кредитном анализе импортеров. Уровень подготовки специалистов, способных обосновать такие лимиты, должен быть очень высоким.

Необходимо помнить, что гарант подвергается так называемому соверенному риску (*риску страны*). Снизить степень этого риска можно с помощью установления лимитов сумм на выдачу гарантий для каждой страны.

Риски форфейтера

С момента подтверждения согласия на проведение форфейтинговой операции и до момента получения средств форфейтер несет риски, различные на разных стадиях осуществления сделки.

***Валютный риск***

Если форфейтер предоставляет экспортеру опцион на период до подписания контракта, он несет риски неблагоприятного изменения процентных ставок, снизить которые можно при помощи форвардных контрактов.

Вплоть до даты покупки долговых обязательств форфейтер всегда может отказаться от сделки, если его что-то не устраивает. С момента же покупки векселей для форфейтера возникает риск того, что с приобретенными активами могут возникнуть сложности (из-за их неверного оформления, отсутствия разрешения властей и т. д.).

**Различные риски возникают также в зависимости от того способа, который форфейтер выбирает для финансирования своей покупки.** В большинстве случаев форфейтер берет заем на финансирование своей сделки в той же валюте, в которой эта сделка заключена. Однако если, к примеру, он взял заем в немецких марках, а валютой контракта являются доллары США, он автоматически подвергается валютному риску. Но если форфейтер обеспечил совпадение сроков платежей по векселям и по своему долгу, то валютный риск может быть легко хеджирован с помощью параллельных форвардных валютных контрактов. Если же указанные сроки не совпадают, то форфейтер хеджирует риск неблагоприятного движения курса валют лишь частично.

***Риск несвоевременной оплаты векселей***

С учетом вероятности данного риска форфейтер должен следить за тем, чтобы у него всегда было достаточно собственных средств для выполнения своих обязательств (для своевременной оплаты задолженностей). Для этого форфейтер составляет планы поступления и оттока средств. При этом желательно, чтобы между сроками погашения собственных обязательств и оплатой векселей существовал небольшой разрыв (на случай несвоевременного поступления платежей по векселям). Для управления рисками форфейтер обычно составляет такие списки по всем своим обязательствам, а также по находящимся в его портфеле бумагам в различных валютах. Для удобства список может быть разделен на транши в зависимости от сроков. **Каждому траншу соответствуют определенные суммы обязательств, которые должны быть исполнены в соответствующий период.**

Форфейтер может не получить финансирования на условиях фиксированной процентной ставки. В этом случае он может принять на себя риск финансирования по плавающей ставке, который он хеджирует покупкой процентных фьючерсов.

В организации обязательно должен быть человек, отвечающий за своевременность представления векселей к оплате. Предпочтительно, чтобы источником информации о векселях, сроки которых истекают, были формы бухгалтерского учета.

***Риск гаранта***

Для управления риском неплатежеспособности гаранта форфейтеры обычно устанавливают лимиты на одного гаранта. При этом необходимо учитывать, является ли форфейтер подразделением банка, является ли гарант банком или иным институтом. То есть лимиты должны определяться с учетом риска всего института. Обычно в банках централизованно разрабатывается отчет, который отражает все кредиты и гарантии, предоставленные данному клиенту. Этот отчет является основой для определения лимитов гаранта.

***Соверенный риск***

Форфейтер должен определить, в какой стране находится гарант. Иногда это не просто сделать. Например, Банк Англии имеет отделения во многих странах и отвечает по обязательствам всех своих отделений. Но если валюта, находящаяся в одном из заграничных отделений банка, почему-либо не может быть переведена, возможности выставить иск головному банку ограничены. Не исключен и обратный вариант: заграничное отделение своевременно произвело платеж в головной банк для дальнейшего перечисления форфейтеру, а тот по каким-либо соображениям задержал платеж. В этом случае шансы форфейтера получить причитающиеся ему средства очень малы. **Таким образом, речь идет о необходимости тщательной оценки риска страны. Однако какой бы точной ни была оценка, данный риск полностью не устраняется.**

В некоторых странах страховые компании предоставляют полис, причем предоставляют лишь странам с невысокой степенью риска. Однако на определенном уровне страховка становится невыгодной для форфейтера. Вообще форфейтеры редко пользуются услугами страховых компаний, но саму возможность обращения к последним иметь в виду надо.

***Риск импортера и экспортера***

Как уже упоминалось выше, форфейтер обязательно изучает в общих чертах компетентность и кредитоспособность экспортера и импортера, а также целесообразность операции в целом. Если форфейтер ранее уже имел дело с данными партнерами, то проверка не занимает много времени. Важно определить в каждом случае, что считать достаточной проверкой: анкету, разговор с управляющими банков экспортера и импортера, беседу с экспортером и т.д. В любом случае форфейтеру придется затратить определенное время и усилия на решение данного вопроса, так как в противном случае он может подвергнуть себя ненужному риску.

***Иные виды рисков***

Наряду с вышеперечисленными рисками форфейтер подвергается **риску не сохранности векселей** и **риску неуполномоченной торговли векселями.**

Вероятность того, что векселя станут объектом кражи, невелика. Однако векселя могут быть утеряны или сгореть. ***ПЕРВОЕ***, что должно быть сделано для обеспечения сохранности векселей, - это держать их в несгораемых шкафах. ***ВТОРОЕ*** - количество работников, имеющих доступ к векселям, должно быть ограничено. ***ТРЕТЬЕ*** - часто, но не регулярно содержимое сейфов должно проверяться, должна производиться сверка с данными бухгалтерского учета. ***ЧЕТВЕРТОЕ*** - форфейтер должен застраховать находящиеся в его распоряжении ценности на случай пожара, кражи и т. д. При этом необходимо постоянно следить за покрытием страховкой возрастающих оборотов форфейтера.

В любой форфейтинговой организации существует риск неуполномоченной торговли векселями. Укажем методы, с помощью которых форфейтер может снизить этот риск.

1. Распределить между разными работниками функции дилера, учета, осуществления платежей.
2. Осуществлять постоянный контроль за отправлением и получением телексов; ключ должен меняться постоянно, но не регулярно.
3. Время от времени, но без предварительного предупреждения работников проверять входящую и исходящую почту.
4. Пронумеровать и строго учитывать бланки форфейтинговых и вообще дилинговых операций.
5. Ограничить количество работников, имеющих право подписи; обязательно использовать две подписи, одна из которых принадлежит управляющему.
6. Регулярно анализировать результаты с точки зрения прибыльности, ожидаемых доходов или убытков, допущенных ошибок.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Использование коммерческого кредита в хозяйственной практике приводит к необходимости эффективного управления им: своевременного инкассирования долговых требований для минимизации потерь от просрочки платежа и предотвращения появления сомнительных долгов.

Развитие рыночных отношений и инфраструктуры финансового рынка позволяют использовать в практике финансового менеджмента ряд новых форм управления дебиторской задолженностью – ее рефинансирование, т.е. ускоренный перевод в другие формы высокооборотных активов предприятия: денежные средства и высоколиквидные краткосрочные ценные бумаги.

Новым, для хозяйственной практики РБ, мето­дом рефинансирования коммерческого кредита является форфейтирование.

Развивая форфейтинговые операции, банки способствуют расширению международной торговли, более полной реализа­ции экспортных возможностей предприятий. Форфейтирование векселей покупателей позволяет экспортерам избавиться от рис­ков, связанных с реализацией товаров на международных рын­ках, улучшить ликвидность своего баланса и ускорить оборот капитала. Фиксированная процентная ставка по форфейтингу дает им возможность более точно планировать финансовые ре­зультаты своей деятельности. Для банков преимущества фор­фейтинговых операций заключаются в относительной простоте документального оформления и высокой доходности.