

ФОРФЕЙТИНГОВЫЕ ОПЕРАЦИИ



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

- **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 тем 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

◉ **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 инвестором 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.

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 авала, прилагаемых к бумагам. Покупатель на вторичном рынке не имеет подобных обязанностей.



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

Поскольку речь идет о среднесрочном (в западном понимании) финансировании, банкам зачастую трудно согласовать даты погашения форфетируемых активов с датами погашения собственных займов. Таким образом, остается достаточно высокий риск в случае изменения процентных ставок, что существенно сдерживает активность участников данного рынка.

При проведении операций форфейтинга используется специальная техника, требующая весьма квалифицированного обслуживания. Специалистов в этой области очень мало, а их подготовка требует длительного времени.

Банки мало занимаются исследованием и формированием форфейтингового рынка

