

СОДЕРЖАНИЕ

[ВВЕДЕНИЕ 4](#_Toc516753121)

[1 Сущность форфейтинговых операций 6](#_Toc516753122)

[1.1 Понятие форфейтинга 6](#_Toc516753123)

[1.2 Возникновение форфейтинга 6](#_Toc516753124)

[1.3 Форфейтинговые бумаги 8](#_Toc516753125)

[2 Основные направления развития форфейтинга 9](#_Toc516753126)

[2.1 Вторичный рынок и инвестиции в форфейтинговые активы 9](#_Toc516753127)

[2.2 Синдицирование 11](#_Toc516753128)

[2.3 Финансирование на основе плавающей ставки 12](#_Toc516753129)

[3 Техника совершения форфейтинговой сделки 14](#_Toc516753130)

[3.1 Этапы подготовки сделки 14](#_Toc516753131)

[3.1.1 Инициация сделки 14](#_Toc516753132)

[3.1.2 Определение характера сделки 14](#_Toc516753133)

[3.1.3 Иная информация, необходимая форфейтеру 15](#_Toc516753134)

[3.1.4 Кредитный анализ 17](#_Toc516753135)

[3.1.5 Документальное оформление сделки 19](#_Toc516753136)

[3.2 Средства обеспечения возврата кредита форфейтеру 19](#_Toc516753137)

[4 Основные характеристики форфейтинговых операций 22](#_Toc516753138)

[4.1 Используемая валюта 22](#_Toc516753139)

[4.2 Преимущества и недостатки форфейтингового финансирования 22](#_Toc516753140)

[4.2.1 Преимущества для экспортера 23](#_Toc516753141)

[4.2.2 Недостатки для экспортера 23](#_Toc516753142)

[4.2.3 Преимущества для импортера 24](#_Toc516753143)

[4.2.4 Недостатки для импортера 24](#_Toc516753144)

[4.2.5 Преимущества для форфейтера 25](#_Toc516753145)

[4.2.6 Недостатки для форфейтера 25](#_Toc516753146)

[4.2.7 Преимущества для гаранта 25](#_Toc516753147)

[5 Анализ форфейтных операций 27](#_Toc516753148)

[5.1 Анализ позиции продавца 27](#_Toc516753149)

[5.2 Анализ позиций покупателя 30](#_Toc516753150)

[5.3 Анализ позиции банка 32](#_Toc516753151)

[6 Разработка и дизайн программного продукта 34](#_Toc516753152)

[ЗАКЛЮЧЕНИЕ 39](#_Toc516753157)

[СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ 40](#_Toc516753158)

# ВВЕДЕНИЕ

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.

К форфейтированию (forfeiting) прибегают при продаже какого-либо крупного объекта (комплект оборудования, судно, предприятие, крупная партия товара). Покупатель (импортер) приобретает товар в условиях, когда у него нет соответствующих денежных ресурсов. Продавец (экспортер) также не может отложить получение денег на будущее и продать товар в кредит.

В форфейтной операции увязываются интересы продавца, покупателя и банка. В качестве четвертого агента сделки иногда выступает гарант-банк покупателя, гарантирующий погашение задолженности по векселям. Каждая участвующая в сделке сторона преследует собственные цели и предусматривает возможность их достижения при разработке условий соглашения.

Цель продавца – подучить деньги в начале сделки и тем самым устранить риск отказа покупателя от платежей и риск, связанный с колебанием процентных ставок по кредиту.

Цель покупателя – приобрести продукцию в кредит с наименьшими совокупными издержками. Расходы покупателя заключаются в погашении последовательно предъявляемых ему векселей.

Цель банка – получить прибыль как от обычной операции учета портфеля векселей. Эффективность этой операции определяется размером учетной ставки и рядом других параметров.

Анализ форфейтной операции можно осуществить с позиции каждого из участвующих в ней агентов с учетом указанных выше целей.

Данная курсовая работа посвящена созданию программного обеспечения для анализа и расчетов необходимой информации вексельного обращения в форметинге.

# 1 Сущность форфейтинговых операций

## 1.1 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).

## 1.2 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 форфейтирования 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 форфейтирования 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.

## 1.3 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 качестве объекта форфейтирования 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.

# 2 Основные направления развития форфейтинга

## 2.1 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.

## 2.2 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.

## 2.3 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.

# 3 Техника совершения форфейтинговой сделки

## 3.1 Этапы подготовки сделки

### 3.1.1 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.

### 3.1.2 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.

### 3.1.3 Иная информация, необходимая форфейтеру

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

Объем финансирования, валюта, срок.

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.

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.

Кто является гарантом и из какой он страны?

Чем оформляется долг, подлежащий форфейтированию: простым векселем, переводным и т.д.?

Каким образом долг застрахован?

Периоды погашения векселей, суммы погашения.

Вид экспортируемых товаров. Этот вопрос интересует форфейтера, во-первых, с точки зрения целесообразности всей сделки, во-вторых, с позиции легальности экспорта.

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.

Когда поступят документы, подлежащие дисконтированию? Пока документы не будут получены, форфейтер не сможет проверить и дисконтировать их.

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.

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.

### 3.1.4 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.

Какова кредитоспособность гаранта?

Можно ли будет в дальнейшем продать бумаги по приемлемой цене?

Есть ли какие-либо сомнения в кредитоспособности, компетентности экспортера или импортера и на чем они основываются?

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.

### 3.1.5 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.

## 3.2 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.

# 4 Основные характеристики форфейтинговых операций

## 4.1 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.

## 4.2 Преимущества и недостатки форфейтингового финансирования

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

– экспортер должен быть согласен продлить срок кредита на период от 6 месяцев до 10 лет и дольше;

– экспортер должен быть согласен принимать погашение долга сериями;

– 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.

### 4.2.1 Преимущества для экспортера

Экспортеры могут воспользоваться рядом преимуществ в ходе проведения форфейтинговой операции:

– предоставление форфейтинговых услуг на основе фиксированной ставки;

– финансирование за счет форфейтера без права регресса на экспортера;

– 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;

– отсутствие затрат времени и денег на управление долгом или на организацию его погашения;

– отсутствие рисков (все валютные риски, риски изменения процентных ставок, а также риск банкротства гаранта несет форфейтер);

– простота документации и возможность быстрого оформления вексельных долговых инструментов;

– конфиденциальный характер данных операций;

– возможность быстро удостовериться в том, что форфейтер готов финансировать сделку, оперативно согласовать условия сделки;

– 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.

### 4.2.2 Недостатки для экспортера

Помимо преимуществ у экспортеров присутствуют существенные недостатки:

– 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;

– возможность возникновения затруднений в случае, если импортер предлагает гаранта, не устраивающего форфейтера;

– более высокая, чем при обычном коммерческом кредитовании, маржа форфейтера.

### 4.2.3 Преимущества для импортера

При грамотном проведения форфейтинговой операции импортер получает ряд преимуществ:

– простота и быстрота оформления документации;

– возможность получения продленного кредита по фиксированной процентной ставке;

– возможность воспользоваться кредитной линией в банке.

### 4.2.4 Недостатки для импортера

Так же для импортера присутствуют определенные несовершенства во время проведения форфейтинговой операции:

– уменьшение возможности получить банковский кредит при пользовании банковской гарантией;

– необходимость платить комиссию за гарантию;

– более высокая маржа форфейтера;

– возможность возникновения трудностей с оплатой векселя как абстрактного обязательства в случае поставки некондиционных товаров или невыполнения экспортером каких-либо иных условий контракта.

### 4.2.5 Преимущества для форфейтера

Форфейтер может реализовать ряд преимуществ:

– простота и быстрота оформления документации;

– возможность легко реализовать купленные активы на вторичном рынке;

– более высокая маржа, чем при операциях кредитования.

### 4.2.6 Недостатки для форфейтера

Помимо сильных преимуществ форфейтер имеет ряд недостатков во время проведения операции с векселем:

– отсутствие права регресса в случае неуплаты долга;

– необходимость знания вексельного законодательства страны импортера;

– ответственность за проверку кредитоспособности гаранта;

– необходимость нести все процентные риски до истечения срока векселей;

– 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.

### 4.2.7 Преимущества для гаранта

Гарант имеет ряд преимуществ:

– простота оформления сделки;

– получение комиссии за свои услуги.

Помимо этого, присутствует недостаток для гаранта. Он один, но очень важный, и заключается в том, что гарант принимает на себя абсолютное обязательство оплаты гарантируемого им векселя.

# 5 Анализ форфейтных операций

## 5.1 Анализ позиции продавца

Продавец должён получить при учете векселей сумму, равную цене товара. Анализ для него заключается в определении сумм, которые должны быть указаны на векселях. Если окажется, что учет векселей дает величину, меньшую, чем оговоренная цена, то продавец должен заранее скорректировать (поправить) положение.

Обычно на практике для этого повышают исходную цену. Альтернативой может служить повышение ставки процентов за кредит. Повышение исходной цены или ставки процентов должно быть обосновано количественно.

Сумма, проставленная на векселе St (*facevalue*), состоит из двух элементов: суммы, погашающей основной долг (цену товара), и процентов за кредит. Последние могут быть определены двумя способами (вариантами).

Вариант 1. Проценты начисляются на остаток задолженности. В этом случае срок, за который они начисляются, начинается с момента погашения Предыдущего векселя.

Вариант 2. Проценты начисляются на ту часть долга, которая покрывается векселем. В этом случае срок исчисляется от начала сделки и до момента погашения векселя.

Рассмотрим оба способа при погашении долга равными суммами.

Введем обозначения: n – число векселей или периодов; r – ставка простых процентов кредитования за период; d – простая учетная ставка для векселей; Р – цена товара (за вычетом аванса).

Вариант 1. Погашение основного долга производится равными суммами, соответственно на каждый вексель относится (записывается) сумма P/n. Проценты за кредит при этом образуют ряд:

(1)



Сумма векселя, погашаемая в момент t:

(2)



Общая сумма начисленных процентов равна:

(3)



Общая сумма векселей составит величину:

(4)



Вариант 2. Сумма векселя, погашаемая в момент t:

(5)



Сумму процентов за весь срок можно найти как разность:

(6)



Различие между вариантами заключается в распределении процентов по периодам.

Сумма процентов в обоих вариантах расчета одинакова. Но распределение платежей во времени противоположное: в первом варианте они уменьшаются, а во втором– растут.

При учете портфеля векселей в банке продавец получит некоторую сумму S(0). Если применяется простая учетная ставка, то для двух вариантов расчета вексельных сумм.

(7)



Величина S(0) представляет собой современную величину всех платежей по векселям. Найдем величину S(0) для двух вариантов расчета вексельных сумм.

Вариант 1. В этом случае

(8)



Обозначим сумму в квадратных скобках через z. Очевидно, что если величина z меньше 1, то продавец получит сумму, которая меньше договорной цены P. Наиболее простой путь избежать потерь – повысить цену в 1/z раз.

Такой корректировочный множитель позволяет определить необходимую поправку и дает возможность проследить влияние всех воздействующих факторов. В редком случае, когда z=1 и нет необходимости в корректировке, продавец получает при учете векселей оговоренную сумму.

После корректировки цены необходимо вернуться к задаче определения сумм векселей уже для новой (скорректированной) цены товара.

Представляет практический интерес соотношение процентных ставок, при которых продавец не будет нести потери.

Из вышерассмотренного равенства следует, что последнее условие выполнимо в случае, когда

(9)



В силу чего барьерная (критическая) процентная ставка, при которой отпадает необходимость в корректировке цены, составит

(10)



Повышение платы за кредит до уровня rкр полностью балансирует условия сделки. Суммы векселей при этом несколько повысятся.

Вариант 2. По этому варианту проценты начисляются на ту часть долга, которая погашается векселем. По определению имеем сумму потока векселей

(11)



Корректировка цены и ставки по кредиту приводит примерно к одинаковым конечным результатам, однако обычно наблюдается небольшое различие в суммах векселей.

## 5.2 Анализ позиций покупателя

Последовательность погашения векселей можно рассматривать как поток платежей. Совокупные издержки покупателя с учетом фактора времени равны современной стоимости этого потока. Сумма векселя может быть получена двумя путями: вариант 1 – проценты по кредиту начисляются на остаточную сумму долга; вариант 2 – проценты начисляются на сумму погашения основного долга по векселю. Определим совокупные издержки покупателя для этих двух вариантов с учетом того, что условия сделки сбалансированы, т.е. с необходимой корректировкой цены.

Вариант 1

Для этого варианта современная величина платежей по векселям (приведенные совокупные издержки покупателя) составит

(12)































*n*

*t*

*t*

*n*

*t*

*t*

*t*

*V*

*r*

*t*

*n*

*z*

*P*

*V*

*S*

*z*

*S*

1

1

,

1

1

1

0

1

где дисконтный множитель по рыночной кредитной (ссудной) процентной ставке q за период.



Варианта 2

Для этого варианта используется та же основная формула, что и для варианта 1

(13)



Различиями между вариантом 1 и вариантом 2 может быть корректирующий коэффициент z. А так же разницей является в какие используются суммы, либо это остаточные суммы долга, либо суммы погашения основного долга.

Минимизация издержек

Современная стоимость издержек покупателя зависит от всех параметров операции, причем при q>г всегда наблюдается соотношение S2(0) <S1(0). Т.е., совокупные издержки покупателя меньше при начислении процентов по варианту 2. Причем, чем больше n и q, тем больше разность современных стоимостей потоков платежей, соответствующих двум вариантам начисления процентов.

Влияние процентной ставки r на величину приведенных издержек неоднозначно. В некоторых случаях ее рост приводит к увеличению S(0), в других – к уменьшению. Это влияние малоощутимо. Оно становится заметным лишь при больших значениях n.

Наиболее интересной и практически важной является зависимость современной стоимости издержек от количества последовательно погашенных векселей n.

Можно обнаружить, что при одних сочетаниях исходных параметров операции (r, d, q) значение S(0) может расти, при других – падать.

При некоторых сочетаниях параметров существует такое количество векселей, при котором совокупные издержки покупателя становятся минимальными.

Строгий аналитический подход для определения оптимального n приводит к громоздким математическим выражениям. Проще рассчитать ряды показателей для заданного набора параметров и выбрать оптимальное значение n.

Влияние ставки q однозначно – чем она выше, тем меньше величина совокупных издержек. Её повышение при всех прочих равных показателях отодвигает точку оптимума.

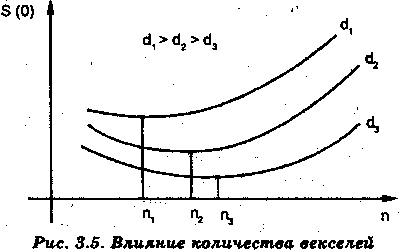


Рисунок 1 – Влияние количества векселей и учетной ставки

на суммарные издержки покупателя

## 5.3 Анализ позиции банка

Банк или другое финансовое учреждение, участвующее в форфейтной сделке путём учета векселей, берет на себя весь риск по проведению операции и заинтересован в получении дохода от инвестированных в векселя средств. Доходность операции определяется учетной ставкой.

Поскольку общепринятым измерителем эффективности финансовых долгосрочных операций является ставка сложных процентов, то анализ форфейтной сделки с позиции банка заключается в расчете такой ставки.

Последняя эквивалентна учетной ставке d, примененной при учете комплекта из n векселей с последовательными сроками погашения.

При условии, что P и St сбалансированы, можно написать:

(14)







*n*

*t*

*t*

*t*

*V*

*S*

*P*

1

,

где (15) дисконтный множитель по неизвестной ставке rЭ, характеризующей доходность учета портфеля векселей за период.



Задача сводится к определению корня многочлена степени n и решается одним из итерационных вычислительных методов.

Рост учетной ставки оказывает положительное влияние на rЭ.

С увеличением n величина rЭ также растет.

# 6 Разработка и дизайн программного продукта

Разработанный мной программный продукт позволяет рассчитать всю необходимую информацию для работы с векселем.

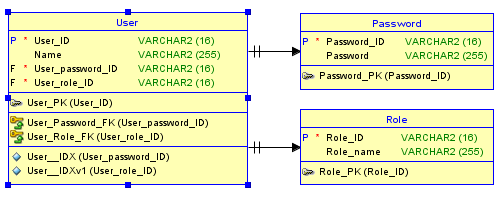


Рисунок 2 – База данных программы

Для работы программы мы использовали данную базу данных. На текущий момент она необходима только для авторизации пользователей.

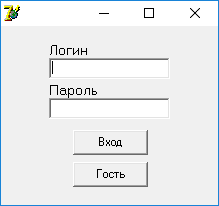


Рисунок 3 – Окно авторизации

При первоначальном запуске пользователя встречает окно авторизации. Необходимо ввести логин и пароль пользователя для начала работы с программой.

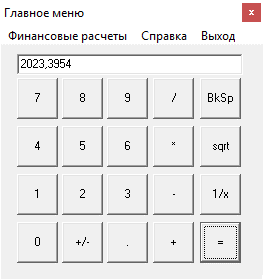


Рисунок 4 – Начальное окно программы

При введении необходимых данных для авторизации открывается стартовое окно. Стартовое окно встречает нас калькулятором с небольшими расширениями функционала. С этого окна при нажатии на кнопку **«**Финансовые расчеты**»** переходим в другое окно с расчетами вексельной информации. При нажатии на кнопку **«**Справка**»**, открывается окно с информацией позволяющей пользователю ознакомится с текущим функционалом программы и тем как с ней работать.

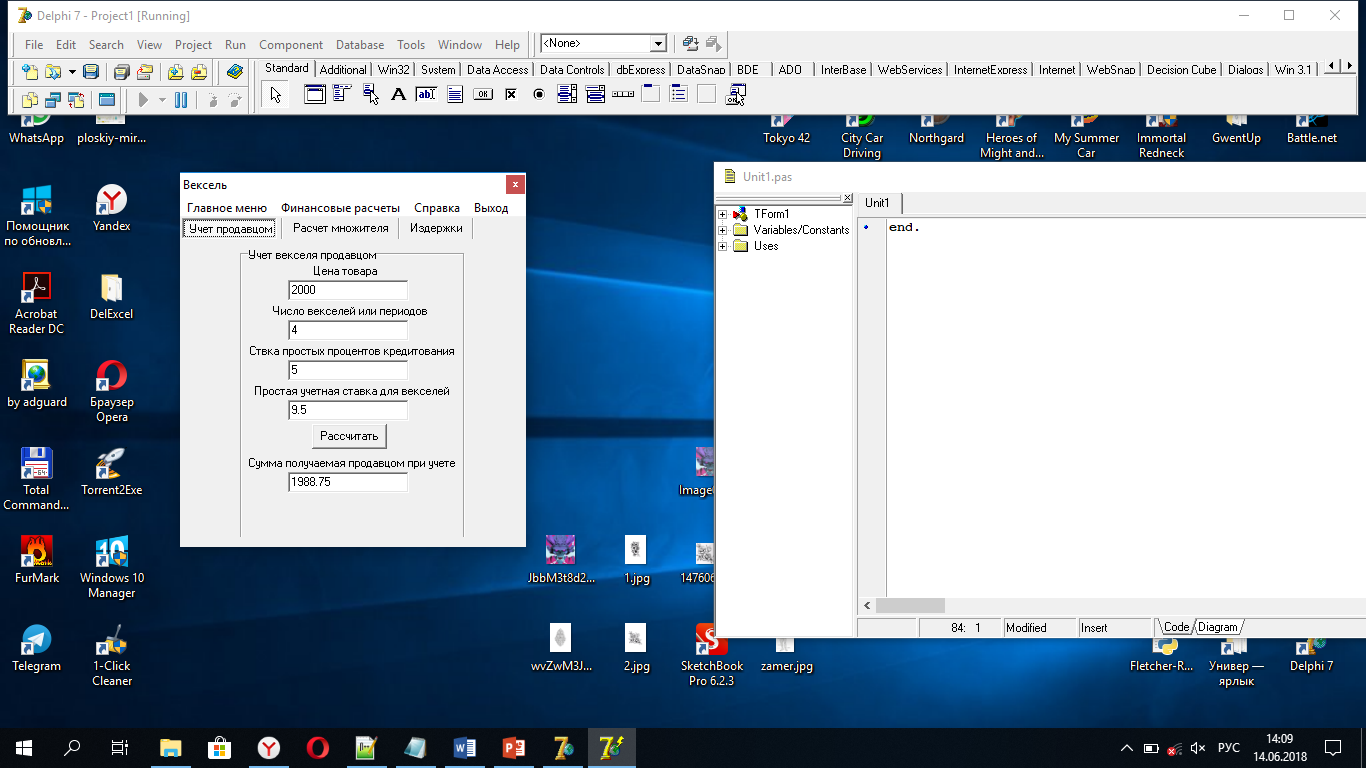


Рисунок 5 – Окно расчета векселя при учете продавцом

Окно **«**Финансовые расчеты**»** встречает нас полями ввода необходимыми для получения информации о сумме которую продавец получит при учете векселя в банке с заданными пользователем параметрами. В этом же окне возможно переключение на другие расчеты, связанные с векселем.

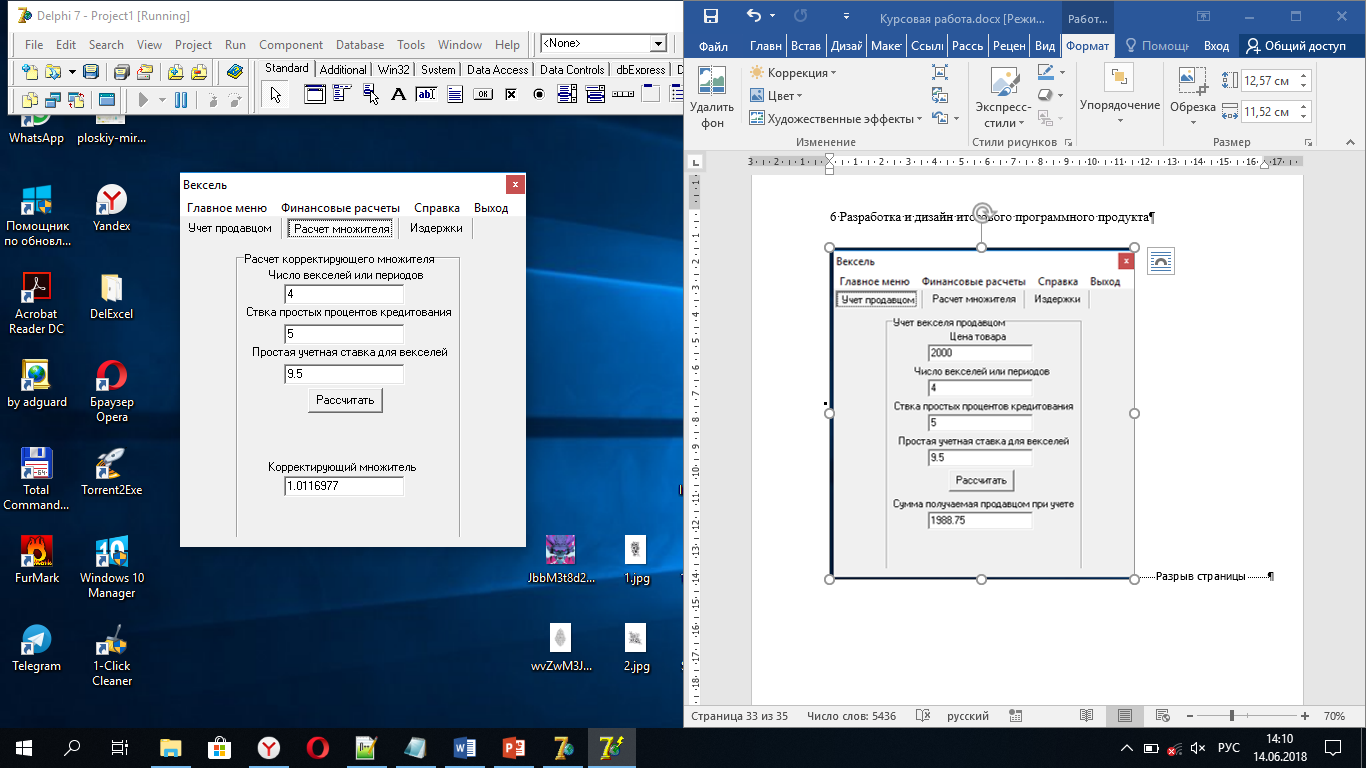


Рисунок 6 – Окно расчета множителя

На вкладке **«**Расчет множителя**»** пользователь вводит информацию о процентных ставках и числе векселей или числе периодов векселя. После ввода данных и нажатия кнопки пользователь получает корректирующий множитель, позволяющий ему правильно высчитать необходимую сумму векселя для учета в банке.

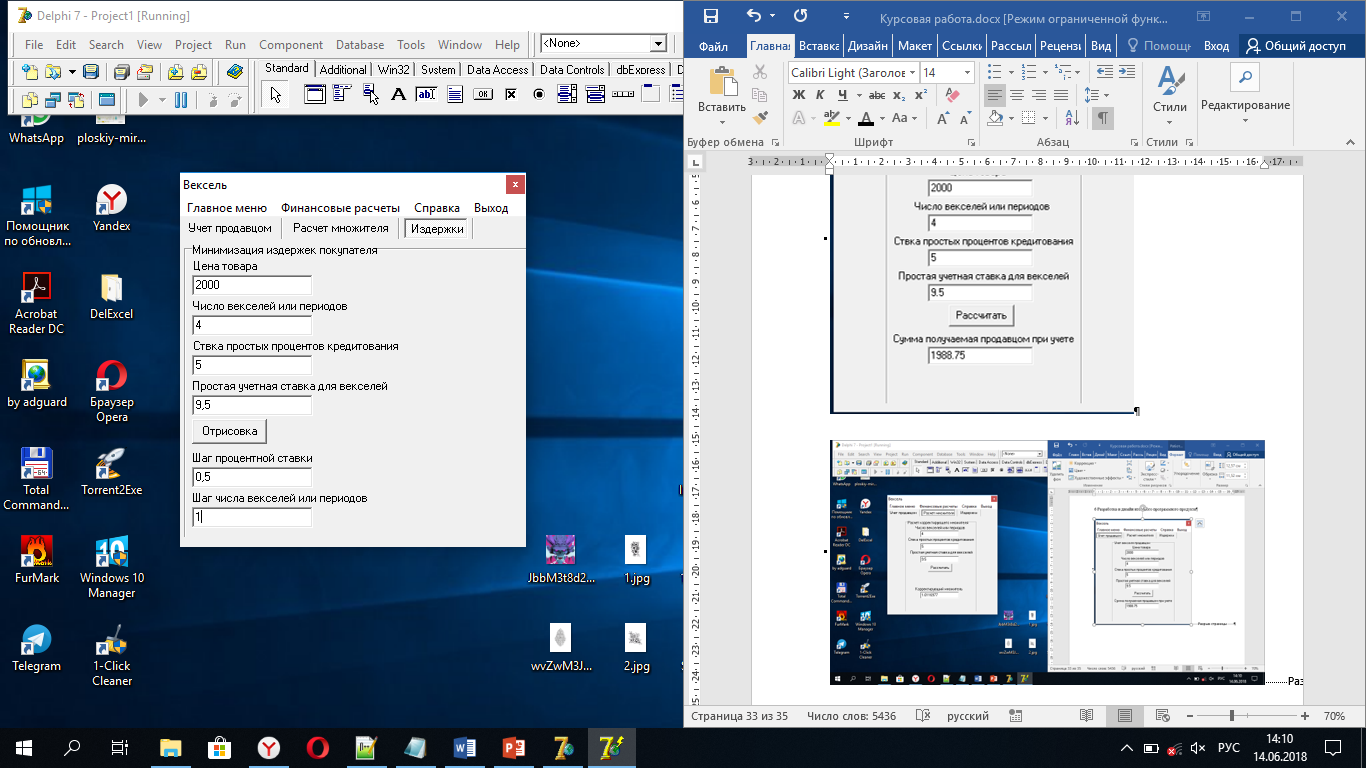


Рисунок 7 – Окно моделирования издержек

При переходе на вкладку «Издержки» пользователь получает возможность в графическом виде рассмотреть наиболее выгодные данные для изменения. Используя их пользователь способен минимизировать издержки получаемые при учете векселя в банке.

# ЗАКЛЮЧЕНИЕ

При выработке условий конкретной форфейтной сделки необходим ее всесторонний количественный анализ с позиции заинтересованных сторон, так как финансовые результаты сделки не очевидны и существенно зависят от значений принятых параметров.

Для продавца, который остерегается существенного изменения цены и в то же время стремится компенсировать свои потери, средствами управления являются: снижение учетной ставки, повышение ставки процентов за кредит, уменьшение числа векселей (периода погашения).

Для покупателя средствами управления являются в основном простая учетная ставка для векселей и число векселей или периодов. Большая величина ставки простых процентов кредитования за период играет отрицательную роль лишь при очень высоких значениях число векселей или периодов.

В ряде практических случаев современная величина издержек импортёра может быть минимизирована.

Основная задача покупателя – найти значение числа векселей или периодов, минимизирующее современную стоимость своих издержек.

Для банка основным инструментом, воздействующим на эффективность форфейтной сделки, является учетная ставка.

Разработанный мной программный продукт позволяет без особых трудностей рассчитать пользователю конечную информацию для работы с векселем.

В дальнейшем планируется расширение функционала за счет добавления других финансовых расчетов, связанных не только с векселем.

# СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Кравцова Г.И. Деньги, кредит, банки. МИНСК БГЭУ, 2010 – 262 С.

2. Абалкин Л.И. Лизинговые, факторинговые, форфейтинговые операции банков. – М: Инжиниринго-консалтинговая компания «ДеКА», 2006. –104 С.

3. Авдокушин Е.Ф. Международные экономические отношения – М: ИК Информационно-внедренческий центр «Маркетинг», 2006. – 27 С.

4. Носкова Н.Я. Международные валютно-кредитные отношения. – М: Издательство МГУ, 2005 – 45 С.

5. Павлов В.В. Международная валютная система и валютно-расчётные операции во внешней торговле. – М: «Знание», 2003. – 47 С.

6. Смирнов A.Л. , Красавина Л.Н. Международный кредит: формы и условия. – М: АО «Колсантбанкир», 2005. – 87 С.

7. Тихонов Р.Ю. , Панферов И.И. Вексель: генезис, функции, механизм. – М: ООО «Мисанта», 2007. – 83 С.

8. Нестерова Т.Н. Банковские операции. – М: ИНФРА, 2000.

9. Носкова Н.Я. Финансовие и валютные операции. Учебное пособие.- М.: ЮНИТИ.-2000.

10. Банковское дело: Учебник для вузов по экономическим специальностям / О.И. Лаврушин, И.Д. Мамонова, Н.И. Валенцева и др. С.316

11. Кочетыгов А.А. Финансовая математика. Серия «Учебники, учебные пособия». – Ростов н/Д: Изд-во «Феникс», 2004. – 480 С.