

КРЕДИТНЫЕ ПРОДУКТЫ И СХЕМЫ

СОВРЕМЕННЫЕ СПОСОБЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ КОММЕРЧЕСКОГО КРЕДИТА

И.Е. ПОКАМЕСТОВ

ЗАО АКБ «Банк Сосьете Женераль Восток»,
директор департамента факторинговых операций

И.М. ТАБАЕВ

МЭСИ

Перспективы вступления России в ВТО становятся реальностью. В этой связи все большее внимание уделяется вопросам финансирования коммерческого кредита. Значительная часть международных торговых операций связана с различными видами отсрочек платежа, поэтому вместе с ростом объемов таких операций возрастет и потребность в их финансировании. Авторы в данной статье рассказывают об особенностях форфейтинговых операций.

Как известно, в последнее время Россия серьезно продвинулась в вопросе о вступлении в ВТО: в ноябре прошлого года были закончены двухсторонние переговоры с США, которые в первую очередь препятствовали присоединению России к этой организации. В ближайшее время должны начаться многосторонние переговоры, которые, как правило, занимают намного меньше времени по срав-

нению с двухсторонними, в рамках которых происходит решение основных вопросов. По оценкам Директора департамента торговых переговоров Минэкономразвития РФ М.Ю. Медведкова многосторонние переговоры могут быть завершены летом этого года. Таким образом, в ближайшей перспективе можно ожидать вступления РФ в ВТО, что позволит сократить значительное число барье-

ров для российских организаций при международной торговле, а также сделать российский рынок более доступным для зарубежных компаний. Как следствие, возрастет роль финансирования коммерческого кредита.

К основным инструментам финансирования коммерческого кредита, используемым в мировой практике, можно отнести:

- гарантии экспортных агентств, которые являются одной из форм государственной поддержки экспорта. В РФ экспортного агентства как такового не существует, а господдержка осуществляется путем предоставления государственных гарантий (в бюджете 2007 года на эти цели предусмотрен 1 млрд дол.);
- различные схемы международного факторинга. В России этим направлением факторинга пока занимаются всего три фактор-компании, входящие в международные факторинговые ассоциации: НФК, «Промсвязьбанк», БСЖВ. (По данным рейтингового агентства «Эксперт РА» совокупный объем международного факторинга двух первых фактор-фирм за первое полугодие 2006 года составил около 1,7 млрд руб.);
- использование аккредитивов и векселей;
- форфейтинг.

В российской бизнес-среде среди рыночных инструментов (факторинг, использование аккредитивов и векселей, форфейтинг) наименьшее распространение получил последний. В связи с этим поговорим о нем подробнее, попытаемся разобраться в его механизме и оценить его перспективы в РФ, и сравним его с другими способами финансирования коммерческого кредита.

ЧТО ТАКОЕ ФОРФЕЙТИНГ?

Форфейтинг — это покупка ряда кредитных обязательств, таких как простые и перевод-

ные векселя, аккредитивы или другие свободно обращающиеся (оборотные) инструменты у экспортера (кредитора) без права оборота (регресса) на него в случае неплатежа импортера (должника). Тем самым форфейтер берет практически все риски экспортера (кредитора) на себя:

- кредитный (риск ненадлежащего исполнения обязательств импортером);
- валютный (риск неблагоприятного изменения курса валюты контракта по отношению к национальной валюте экспортера);
- процентный (риск повышения процентных ставок);
- политический (страновой) риск.

Экспортер (кредитор) получает финансирование и тем самым избавляется от риска ликвидности. Помимо этого к плюсам форфейтинга для экспортера можно отнести:

- улучшение структуры баланса (сокращение объемов долгосрочной дебиторской задолженности в структуре активов баланса);
- возможность предоставления более привлекательных условий для покупателей (увеличение сроков отсрочки платежа);
- простоту форфейтинговой сделки и высокую оперативность ее осуществления.

Форфейтер (покупатель долга) приобретает обязательство с учетом дисконта, величина которого зависит от рисков, которые берет на себя форфейтер, нормы прибыли и стоимости привлекаемых ресурсов. При этом кредитные инструменты должны быть акцептованы импортером (покупателем) и иметь аваль или безусловную гарантию. Как правило, гарантом выступает банк импортера.

В обмен на платеж форфейтер получает право требовать долг с импортера (см. схему 1). Форфейтер может держать обязательство у себя до срока платежа по нему, — тогда оно



Схема 1. Механизм реализации международной форфейтинговой сделки

будет являться для него инвестицией, — или может продать его другому инвестору без права оборота. После наступления даты погашения владелец обязательств обращается в банк, где они подлежат оплате, и получает причитающийся платеж.

КОГДА ЦЕЛЕСООБРАЗНО ИСПОЛЬЗОВАТЬ ФОРФЕЙТИНГ?

Форфейтинг используется в международных торговых сделках. При этом минимальная сумма сделки, которая может заинтересовать форфейтинговую компанию, составляет \$100 тыс.

Традиционно при форфейтинге используется фиксированная ставка финансирования, а его срок составляет от 1 до 5 лет, но со временем форфейтеры стали более гибкими по отношению к условиям финансируемых ими сделок с целью повышения привлекательности оказываемых ими услуг.

Некоторые компании принимают бумаги со сроком отсрочки от 180 дней до 10 лет. Определяющим моментом для форфейтера здесь являются финансовое положение страны импортера, самого импортера, а также состояние гаранта (авалиста). Платежи обычно производятся раз в полгода в конце периода, но большинство форфейтеров в дополнение к этому предоставляют возможность осуществлять платежи ежеквартально, ежегодно или даже единовременно. Также возможно применение «каникул» по уплате основного долга и процентов по нему. При этом для продажи не обязательно иметь завершённую (готовую) сделку, так как многие форфейтинговые компании принимают участие уже на стадии подготовки сделки, они консультируют своих клиентов по кредитным условиям: а именно, какие кредитные обязательства лучше использовать в данном случае, а также помогают установить цену сделки с учетом дисконта.

ИНФОРМАЦИЯ И ДОКУМЕНТЫ, НЕОБХОДИМЫЕ ФОРФЕЙТЕРУ

Форфейтинговую компанию интересует информация о продавце (экспортере), о покупателе (импортере), о стране его происхождения, о продаваемом товаре, об объемах сделки и валюте платежа; об условиях контракта (включая дату поставки и его продолжительность, кредитный период (длительность отсрочки), количество и периодичность платежей, величину любых процентных ставок, согласованных с покупателем). Также ей необходимо знать вид используемого кредитного обязательства (простой вексель, тратта, аккредитив) и кто является гарантом (авалистом). Иными словами, форфейтеру необходима вся существенная информация по сделке и по контрагентам, участвующим в ней, что позволяет оценить уровень риска для форфейтера и исходя из этого определить стоимость оказываемой им услуги.

Из документов обычно требуют:

- копию договора поставки или условия платежа по нему;
- копию подписанного счета-фактуры;
- копию грузовых документов, подтверждающих, что товар был принят к перевозке и доставлен покупателю: сертификат о получении, счета за авиа и/или железнодорожные перевозки, коносамент или другие эквивалентные документы;
- письмо о назначении гаранта и его извещении;
- гарантийное письмо или аваль. При этом авалист должен быть кредитоспособным и иметь известность на международном уровне.

Иногда вместо авалья используется гарантия, так как в некоторых странах аваль не является обязательным по закону (применение авалья законодательно не регламентировано). Обычно этот вопрос решается с помощью отдельного письма (договора). В качестве аль-

тернативы также можно рассматривать использование бланковых (предъявительских) индоссаментов по векселю, индоссантом по которым выступает гарант, и использование резервных аккредитивов. При этом необходимо учитывать, что гарантия должна быть безотзывной, безусловной, делимой и при этом необходима возможность ее переуступки.

Как только форфейтер получит все выше-названные документы, экспортер сможет незамедлительно узнать о стоимости услуг. Соглашение между форфейтером и экспортером может быть подписано до заключения контракта между экспортером и импортером или до поставки товара, что позволит экспортеру учесть условия этого соглашения на финальной стадии переговоров по контракту.

ФОРФЕЙТИНГОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ

Основным инструментом форфейтирования являются векселя, простые и переводные, что можно объяснить достаточной простотой и высокой скоростью операций с ними. Согласно форфейтинговому соглашению на каждый платеж по коммерческому кредиту выпускается вексель, таким образом обязательство импортера перед экспортером становится полностью абстрактным, то есть безусловным, безотзывным и независимым от торговой сделки.

Также возможно применение аккредитивов. В этом случае банк импортера открывает аккредитив, покрывающий долг импортера по кредиту поставщика. В мировой практике аккредитивы в качестве инструмента форфейтинга используются значительно реже, нежели векселя. Это объясняется целым рядом причин: во-первых, использование аккредитивов приводит к увеличению сложности и сроков подготовки документов по сделке, во-вторых, аккредитив оформляется на всю сумму долга целиком и его обращение, как правило, требует специального раз-

решения должника. Векселя же могут быть оформлены на каждый транш в отдельности и, в случае необходимости, могут быть легко проданы форфейтером, что увеличивает их ликвидность по сравнению с аккредитивом.

СКОЛЬКО ЭТО СТОИТ?

Форфейтер по мере возможности переносит издержки по форфейтинговой сделке на покупателя. Иногда это достигается изменением структуры заключаемой сделки, но определяющим фактором здесь выступают потребности экспортера. Например, в целях повышения привлекательности сделки для покупателя форфейтеру иногда приходится абсорбировать часть расходов по форфейтинговым услугам.

Издержки зависят от уровня процентных ставок на валюту, в которой заключен договор поставки; от срока отсрочки платежа; от размера создаваемых резервов по кредитным рискам, зависящих от страновых (суверенных) рисков импортера и рисков банка авалиста (гаранта).

Затраты на выплату процентов включают:

- издержки на выплату денег продавцу (процентный риск форфейтера). Рассчитываются исходя из ставки LIBOR, помноженной на средний срок жизни обязательства;
- издержки, покрывающие политический, коммерческий и операционный риски, связанные с авалистом (гарантом). Эти издержки включаются в маржу и варьируются в зависимости от страны и авалиста;
- добавочная цена, которая включает вознаграждение форфейтера и издержки, связанные со «льготными днями» погашения обязательств. Льготные дни — это среднее количество дней просрочки по обязательству в стране дебитора. Обычно этот период не превышает 10 дней.

СРОКИ ФИНАНСИРОВАНИЯ

Многие форфейтинговые компании предоставляют стопроцентное финансирование в течение двух дней после подачи всех необходимых документов. На практике все зависит от форфейтера.

СХОДСТВА И РАЗЛИЧИЯ С ДРУГИМИ ИНСТРУМЕНТАМИ ФИНАНСИРОВАНИЯ МЕЖДУНАРОДНОЙ ТОРГОВЛИ

Факторинг также является одним из основных инструментов финансового коммерческого кредита. Охарактеризовать его можно как комплекс финансовых услуг (кредитование в форме предварительной оплаты долговых требований, страхование поставщика от кредитного риска, инкассирование его дебиторской задолженности и ведение бухгалтерского учета в отношении учета реализации), оказываемых факторинговой компанией в обмен на уступку дебиторской задолженности. Причем может оказываться как весь комплекс услуг, так и их часть

Форфейтинг и факторинг имеют ряд общих черт (см. табл. 1), а именно: финансирование поставщика со стороны банка или специализированной компании в обмен на уступку денежного требования, в основе которого лежит коммерческий кредит поставщика покупателю, который в результате этих операций трансформируется в банковский кредит. При этом поставщик минимизирует свои риски (кредитный, процентный, валютный), улучшает структуру актива баланса, ускоряет оборачиваемость оборотных активов и освобождается от ряда функций, не связанных непосредственно с его основной деятельностью (администрирование и инкассирование долговых требований поставщика).

Различия между форфейтингом и факторингом заключаются в том, что факторинг

является краткосрочным инструментом финансирования (обычно до 180 дней), а форфейтинг используется как инструмент средне- и долгосрочного финансирования (от 180 дней до 10 лет). В случае факторинга фактор-компания производит платеж в пользу поставщика двумя частями: до 90% после предоставления необходимых документов и 10% за вычетом комиссии после погашения долга покупателем, а при форфейтинге сразу выплачивается вся сумма долга за минусом комиссии. Основным документом операции при факторинге является счет-фактура, связанный с договором поставки, а при форфейтинге — оборотные обязательства (векселя и аккредитивы), не имеющие непосредственной связи с договором поставки.

Что касается рисков, то при форфейтинге форфейтер берет на себя риск неплатежа полностью без права оборота на поставщика, а при факторинге возможны два варианта: без права регресса (фактор-фирма берет риск неплатежа полностью на себя аналогично форфейтеру) и с правом регресса (в случае неплатежа со стороны покупателя фактор-фирма имеет право потребовать от поставщика возврата авансового платежа). При этом необходимо учитывать, что форфейтинговая сделка является разовой операцией, то есть относится исключительно к приобретаемым долговым требованиям, в отличие от факторинга, при котором, как правило, происходит управление целым портфелем (либо его частью) долговых требований поставщика. Также немаловажным

Таблица 1

СРАВНИТЕЛЬНАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ФАКТОРИНГА И ФОРФЕЙТИНГА

Признак	Факторинг	Форфейтинг
1. Документ операции	Преимущественно счет-фактура	Оборотные обязательства (векселя и аккредитивы)
2. Срок кредитования	Краткосрочное кредитование (до 180 дней)	Среднесрочное и долгосрочное кредитование (от 180 дней до 10 лет)
3. Сумма финансирования	Ограничена возможностями фактор-фирмы	Может быть достаточно высокой благодаря возможности использования синдицирования (как правило, от \$100 тыс. до \$200 млн и более)
4. Дополнительные услуги помимо финансирования	Предполагает оказание дополнительных услуг в зависимости от потребностей клиента (поставщика)	Не предполагает какого-либо дополнительного обслуживания
5. Регресс на экспортера (поставщика)	Факторинг бывает как с правом регресса, так и без права регресса	Форфейтер покупает кредитные обязательства без права оборота (регресса) на экспортера
6. Порядок выплат	Фактор-фирма выплачивает до 90% суммы долга сразу после поставки и предоставления необходимых документов. Оставшаяся часть долга поступает на счет экспортера только после его погашения импортером за вычетом комиссии	Форфейтер выплачивает сумму долга единовременно после предоставления необходимых документов за вычетом дисконта
7. Вторичное обращение	Возможность перепродажи прав требования не предусмотрена	Возможна перепродажа форфейтингового актива на вторичном рынке
8. Обеспечение (поручительство)	Не требуется поручительство от третьего лица	Требуется гарантия или аваль первоклассного банка

моментом является то, что при факторинге поставщику (экспортеру) предоставляется целый комплекс финансовых услуг, а при форфейтинге — только финансирование.

Если сравнивать форфейтинг и учет векселей (который, как правило, и лежит в его основе), то можно выделить следующие особенности форфейтирования: форфейтинг применяется при операциях на крупные суммы от \$100 тыс., с длительной рассрочкой платежа от 180 дней до 10 лет, содержит гарантию первоклассного банка, и при этом у форфейтера отсутствует право регресса на экспортера в случае неплатежа импортера.

РОССИЙСКАЯ СПЕЦИФИКА

В России рынок форфейтинговых услуг практически отсутствует, что можно объяснить двумя причинами: наличием законодательных ограничений и отсутствием четкого представления о специфике данной услуги в российских деловых кругах.

До текущего года существовал целый ряд преград, создаваемых валютным и таможенным законодательством, которые осложняли применение векселя во внешнеторговых операциях, а именно: необходимость резервирования части денежных средств по таким операциям, таможенное оформление векселей при их перемещении через таможенную границу России и использование спецсчетов. В связи с этим при форфейтинге в РФ преобладает использование аккредитивов.

Но с 1 января 2007 года произошла либерализация законодательства в данной сфере,

в результате которой вступили в силу изменения в Федеральном Законе от 10.12.2003 № 173-ФЗ «О валютном регулировании и валютном контроле», в соответствии с которыми полностью утратила силу ст. 16 данного закона «Резервирование». Тем самым было отменено требование о резервировании части денежных средств при осуществлении внешнеторговых операций, связанных с использованием векселей. В перспективе это должно позволить более активно использовать векселя в форфейтинге с одной стороны и снизить тарифы и, как следствие, повысить его привлекательность с другой.

ВЫВОДЫ

В заключение можно отметить, что форфейтинг является эффективным и гибким инструментом финансирования международной торговли, который особенно полезен при работе с покупателями из развивающихся стран, для которых характерны более высокие уровни риска по сравнению с экономически развитыми странами. Причем объемы рынка форфейтинга будут увеличиваться из года в год, в том числе и в России. Это связано с ростом объемов международной торговли и возрастающей потребностью в инструментах ее финансирования. В России для этого дополнительно необходимо проводить дальнейшую либерализацию законодательства в данной сфере с одновременной популяризацией форфейтинга в российских деловых кругах, которую должны осуществлять сами форфейтеры. **R**