

та використовуються НБУ з метою гнучкого регулювання обсягів грошової маси.

НБУ здійснює операції з державними цінними паперами на умовах угоди РЕПО починаючи з 1997 р. У 1997 р. частка цих операцій у загальних обсягах рефінансування становила 18,6%, а в 1998 р. вона зросла до 54,7%. Тобто можна стверджувати, що НБУ починає досить швидко опановувати цей інструмент грошово-кредитної політики. Однак і тут є певні проблеми, пов'язані з тим, що хоча цей механізм і був призначений для гнучкого регулювання грошової маси, але в наших умовах він спрацьовував не завжди, через те що досить часто комерційні банки не мали грошей на зворотний викуп ОВДП за операціями РЕПО.

Загалом порівняльний аналіз грошово-кредитної політики та її основних параметрів в Україні та в найбільших країнах Західної Європи **приводить до висновків:** 1) в Україні поступово формується ринковий механізм регулювання грошово-кредитних відносин, який характерний для країн Західної Європи; 2) основні параметри грошово-кредитної політики України поступово наближаються до тих, які характерні для країн Західної Європи, але поки істотно відрізняються від них, що зумовлено особливостями як перехідного періоду, так і української економіки; 3) для стимулювання процесу відновлення економічного зростання в Україні на сучасному етапі необхідне певне коригування грошово-кредитної політики.

ЛІТЕРАТУРА

1. International Financial Statistics. — IMF. Wash. — January, 1999.
2. World Economic Outlook. — IMF. Wash. — October, 1998.
3. World Economic and Social Survey. — UN.; NY and Geneva, 1997.
4. Тенденції української економіки: Збірник / Українсько-Європейський консультативний центр з питань законодавства. — К., 1999. — Липень. — 32 с.

М. Д. АЛЕКСЕЄНКО, канд. екон. наук

СУТНІСТЬ ФАКТОРИНГУ ТА ФОРФЕЙТИНГУ

У своїй діяльності банки дедалі більше уваги приділяють наданню клієнтам нетрадиційних для них операцій та послуг, до яких, зокрема, належать факторинг і форфейтинг. В економічній

літературі немає єдиної думки щодо визначення суті поняття «факторинг». Здебільшого дається таке його визначення: «**Факторинг** — це операція, яка поєднує в собі низку посередницько-комісійних послуг з кредитуванням оборотного капіталу суб'єкта господарювання». Основою факторингу є перевідступлення першим кредитором прав вимоги боргу третьої особи другому кредитору з попередньою або наступною компенсацією вартості такого боргу першому кредитору. Такий підхід до суті факторингу визначений Законом України «Про податок на додану вартість». Фактично при факторингу банк (факторингова компанія) купує рахунки-фактури постачальника за відвантажену продукцію, виконані роботи чи надані послуги.

Чинне цивільне законодавство, зокрема гл. 17 Цивільного кодексу України, передбачає право на заміну осіб у зобов'язаннях у вигляді поступлення правом вимоги та переведення боргу.

Поступлення правом вимоги — це перевідступлення кредитором іншій особі права вимоги від боржника здійснення визначених зобов'язань. Власне, відбувається заміна активної сторони зобов'язання (кредитора). Відповідно до ст. 197 Цивільного кодексу України поступлення правом вимоги кредитором іншій особі допускається, якщо це не суперечить закону чи договору або коли вимога не пов'язана з особою кредитора. Тобто в цій нормі дається вичерпний перелік умов для визнання угоди про поступлення правом вимоги незаконною. Кредитор, який поступився правом вимоги іншій особі, зобов'язаний передати їй документи, що свідчать про право вимоги, та повідомити боржника про перехід права вимоги до іншої особи. Якщо боржника не сповістити, то виконання ним зобов'язань первісному кредиторові визнається як виконання зобов'язань кредитору, якому належить право вимоги боргу.

Переведення боргу — це заміна пасивної сторони зобов'язання, тобто переведення боржником свого боргу на іншу особу і лише за згодою кредитора.

Поступлення правом вимоги і переведення боргу здійснюється шляхом укладання письмової угоди.

Таким чином, поступлення правом вимоги та переведення боргу — це цілком законні угоди, що регулюються нормами Цивільного кодексу України. Однак згідно зі ст. 14 Указу Президента України «Про заходи щодо підвищення відповідальності за розрахунки з бюджетами та державними цільовими фондами» від 4 березня 1998 р. під час проведення розрахунків не допускається поступлення правом вимоги та переведення боргу незалежно від

наявності угод чи фінансових зобов'язань між резидентами, а також між резидентами та нерезидентами. Зауважимо, що ця проблема на практиці вирішена за допомогою різних схем, які базуються, зокрема, на використанні векселя та договору доручення.

Факторингові операції, крім купівлі права на вимогу боргу, охоплюють:

- кредитування у вигляді попередньої оплати боргових вимог;
 - ведення бухгалтерського обліку постачальника, зокрема реалізації продукції (роботи, послуг);
 - інкасування дебіторської заборгованості постачальника;
 - страхування постачальника від кредитного ризику.
- Учасниками факторингової операції можуть бути:
- посередник (фактор), тобто комерційний банк або факторингова компанія;
 - постачальник товарів (робіт, послуг);
 - покупець.

Відносини між суб'єктами факторингу регулюються договором, який укладається в письмовій формі між фактором і постачальником. У ньому дається перелік істотних умов, до яких, зокрема, належать ті, що захищають інтереси сторін — взаємні зобов'язання і відповідальність сторін, розмір кредиту і плати за факторингове обслуговування, вид факторингу. Оскільки факторингові операції ризиковані, то перед укладенням договору фактор ґрунтовно вивчає фінансово-господарську діяльність клієнта-постачальника. Оцінка фінансового стану підприємства впливає на прийняття фактором позитивного рішення про укладення факторингової угоди та її зміст.

Факторингові операції можна класифікувати за багатьма ознаками. За сектором ринку, де здійснюються факторингові операції, розрізняють внутрішній та зовнішній (міжнародний) факторинг. Внутрішній факторинг передбачає, що постачальник, покупець і фактор перебувають під юрисдикцією однієї країни. При зовнішньому факторингу суб'єкти факторингової угоди перебувають під юрисдикцією різних країн.

Залежно від того, чи повідомляються дебітори клієнта про перевідступлення ним прав вимоги боргу, факторинг може бути конвенційним (відкритим) та конфіденційним (закритим). При відкритому факторингу дебіторам клієнта повідомляється про укладення договору факторингу і пропонується здійснювати платежі безпосередньо фактору. Закритий факторинг не передбачає повідомлення дебіторів, ніхто з них не знає про перевідступлення

постачальником прав вимоги боргу, і тому кошти переказуються постачальнику, який розраховується з фактором самостійно.

Залежно від характеру взаємовідносин між фактором і постачальником, що складаються в разі відмови покупця від оплати боргових вимог, розрізняють факторинг з правом регресу та факторинг без права регресу. У першому випадку постачальник несе ризики за борговими вимогами, які придбав у нього фактор. Мова йде про те, що факторинг з правом регресу дозволяє фактору повернути постачальникові неоплачені покупцем боргові вимоги і вимагати від нього повернення грошових коштів фактору. Факторинг без права регресу означає, що фактор бере на себе ризик щодо одержання грошових коштів від покупців.

За набором послуг, що включає факторинг, він може бути з повним та з частковим набором послуг. Повне факторингове обслуговування передбачає надання постачальнику, крім суто факторингових послуг, також низки інших: аудиторських, юридичних, управління заборгованістю за наданими кредитами тощо. Факторинг з частковим набором послуг передбачає оплату фактором лише рахунків-фактур постачальника.

Залежно від міри охоплення факторингом перевідступлення постачальником боргових вимог розрізняють факторинг з перевідступленням усіх боргів або лише визначеної їх частки. Перевідступлення фактора постачальником боргів усіх своїх дебіторів дає йому змогу уникнути ведення подвійного обліку й управління кредитом за окремими борговими вимогами, що не були перевідступлені.

Залежно від порядку оплати боргових вимог розрізняють:

— факторинг з попередньою оплатою, що передбачає негайну оплату розрахункових документів постачальника, як тільки їх буде надано фактору. Фактично фактор здійснює кредитування постачальника;

— факторинг без попередньої оплати означає, що фактор зобов'язується оплатити передані йому постачальником розрахункові документи на визначену, зафіксовану в договорі дату, як правило, в день оплати документів боржниками. Оскільки зафіксований у договорі строк — це середня величина, то цілком нормально, що окремі покупці здійснять платіж раніше обумовленого терміну, а інші — пізніше. Перевага для постачальника полягає в тому, що він знає точну дату одержання коштів і тому може відповідно планувати свою діяльність. Для банку надходження від платників коштів раніше обумовленого строку озна-

чає одержання додаткових ресурсів, що можуть за інших рівних умов використовуватись у його обороті.

Розглянемо зміст та послідовність здійснення факторингової операції. Після відвантаження постачальником покупцеві товарів відбувається виписування та акцепт покупцем боргових вимог за товари. Потім постачальник пред'являє боргові вимоги фактору з метою їх перевідступлення. Фактор вивчає, з метою зниження ризиків, кредитоспроможність постачальника, звертаючи особливу увагу на своєчасність та повноту оплати покупцями одержаної від постачальника продукції. У разі підтвердження кредитоспроможності постачальника, між ним та фактором укладається відповідна угода. У деяких випадках, коли постачальник постійно користується послугами фактора, між ними укладається угода, умови якої дозволяють здійснювати факторинг протягом завчасно визначеного періоду, без погодження з фактором щоразу суттєвих умов договору та його документального оформлення. Якщо умови договору передбачають попередню оплату, то фактор перераховує постачальникові кошти в розмірі 70—90% суми боргових вимог, придбаних фактором. Після цього фактор виставляє боргові вимоги для оплати їх покупцем. Якщо на рахунку платника є кошти, то відбувається оплата виставлених на нього фактором боргових вимог. Після отримання платежу від покупця фактор перераховує постачальнику залишок коштів (30—10%) за мінусом плати за факторингове обслуговування. Іноді фактор вимагає від постачальника сплату факторингових послуг одночасно з пред'явленням останнім боргових вимог фактору з метою їх перевідступлення.

За здійснення факторингових операцій фактор стягує з постачальника відповідну плату. Розмір плати, зокрема, залежить від виду факторингу, кредитоспроможності постачальника, розміру процентної ставки за кредит, рівня ризиків, які несе фактор, а також від строку перебування ресурсів фактора в розрахунках з покупцем. Плата за факторингове обслуговування включає:

- комісію за послуги в розмірі визначеного договором процента від загальної суми придбаних фактором боргових вимог;
- процент за кредит, наданий фактором постачальнику.

Факторингові операції вигідні як постачальнику, так і фактору. Використання факторингу постачальником дає йому змогу, зокрема:

- прискорити одержання грошових коштів за відвантажені товари (роботи, послуги);
- зменшити ризик появи сумнівних боргів;

- поліпшити процес інкасування боргів;
- оперативно одержати від фактора кредит;
- зменшити витрати, пов'язані з обліком та інкасацією боргів.

Недоліком факторингу для постачальника є вища вартість цієї операції порівняно зі звичайним кредитом.

Здійснення факторингових операцій дає можливість фактору, зокрема, поліпшити обслуговування клієнтів та залучити нових, збільшити і диверсифікувати джерела доходів, покращити ресурсну базу банку. Основним недоліком факторингу для фактора є високий ризик цієї операції. Для мінімізації ризику фактор здійснює лімітування кредитної заборгованості постачальника, встановлює ліміти відвантаження товарів конкретному платникові, страхує окремі угоди тощо.

Здійснюючи факторингові операції, банки наражаються на різні види ризиків, зокрема кредитний. З метою захисту інтересів кредиторів і вкладників банків, підвищення ліквідності та фінансової стійкості банківської системи банки формують резерви для відшкодування можливих втрат від проведення кредитних операцій. Протягом останніх років, після запровадження в 1995 р. Національним банком України практики створення комерційними банками страхових фондів для покриття ймовірних збитків у кредитній діяльності, підходи до формування таких резервів постійно змінювалися. Зокрема, розширено коло активних операцій, на які нараховуються резерви. До них відтепер належать також операції з наданими гарантіями та факторинг. Резерв формується в тій валюті, в якій ураховується заборгованість.

Дещо змінився порядок оцінки майна, прийнятого комерційними банками від позичальників у заставу. Чітко простежується тенденція до зменшення розміру вартості забезпечення, що приймається до розрахунку резервів під кредитні ризики. Це фактично означає, що Національний банк України стимулює створення комерційними банками таких резервів у найбільш ліквідній формі — грошовій. Так, починаючи з 1 травня 2000 р., при визначенні розміру резерву сума заборгованості за кожним позичальником окремо зменшується на вартість забезпечення з урахуванням установлених НБУ коефіцієнтів залежно від форми забезпечення, групи кредитів та суб'єкта форми забезпечення. Під групу «безнадійних» кредитів банки тепер повинні формувати резерв під кредитні ризики на всю суму основного боргу.

Таким чином, вирішуючи питання про здійснення факторингових операцій, банки мають ураховувати їх ризиковість та необ-

хідність створення резервів для покриття можливих збитків від їх здійснення.

Форфейтинг — це придбання в кредитора боргу, вираженого в оборотному документі, на безповоротній основі. Це означає, що покупець боргу (форфейтер) бере на себе зобов'язання відмовитися — форфейтинге — від свого права регресної вимоги до кредитора в разі неможливості одержання грошових коштів від боржника. Фактично форфейтер (комерційний банк або спеціалізована компанія) бере на себе такі ризики, як ризик неплатежу, ризик переказування коштів, валютний, процентний ризик, ризик країни та ін.

Основними документами, які застосовуються при форфейтингу, є векселі. Однак об'єктом форфейтингу можуть бути інші види цінних паперів (але вони обов'язково мають містити абстрактне зобов'язання) або рахунки дебіторів та розстрочки платежів, що є наслідком використання акредитивної форми розрахунків. Пріоритетне використання векселів пов'язане з простотою їх оформлення, а також із давнім використанням як інструментів фінансування міжнародної торгівлі.

Ініціатором форфейтингової операції є, як правило, експортер чи його банк. Це пов'язано з тим, що для дисконтування подаються або переказні векселі, виписані експортером, або прості векселі, одержувачем коштів за якими він є.

Удаючись до форфейтингу, експортер отримує можливість додатково мобілізувати кошти та скоротити дебіторську заборгованість. Звернення експортера до форфейтера відбувається, зокрема, в таких випадках:

— фінансове становище експортера не дає йому змоги надовго вилучати власні кошти зі свого обороту;

— імпортер, тобто зовнішньоторговельний контрагент експортера, недостатньо кредитоспроможний;

— експортеру не вдається отримати першокласну гарантію.

Здійснюючи придбання боргових вимог, форфейтер може зберігати їх у себе, в цьому разі витрачені ним грошові кошти можна вважати інвестиціями. Якщо форфейтер не бажає тримати свої кошти в такій формі, він може продати ці інвестиції іншій особі, котра також стає форфейтером. Унаслідок такого перепродажу боргів виникає вторинний форфейтинговий ринок. Цей ринок приваблює форфейтера тому, що, по-перше, будь-який інвестор зацікавлений у зниженні ризиків, а гарантування чи авалування векселів першокласними банками є найкращим забезпеченням платежу. По-друге, доходи за форфейтинговими операціями за

інших рівних умов значно вищі від тих, що їх можна отримати від здійснення інших операцій чи надання послуг. По-третє, вторинний ринок дає змогу форфейтеру підтримувати на відповідному рівні свою ліквідність. Слід ураховувати, що первинний та вторинний форфейтингові ринки перебувають у тісній взаємодії.

Форфейтингу властиві такі характерні ознаки:

- взаємозв'язок із зовнішньоторговельними операціями;
- договори форфейтингу укладаються переважно у вільно конвертованих валютах;
- основними документами, що застосовуються при здійсненні форфейтингових операцій, є векселі — прості та переказні;
- кредитування експортера здійснюється шляхом купівлі векселів або інших боргових вимог на дисконтній основі;
- кредитування здійснюється на середньостроковій основі, як правило, на строк від шести місяців до п'яти років, а в деяких випадках — до семи років;
- дисконтування відбувається на основі фіксованої процентної ставки;
- здебільшого форфейтинг пов'язаний з реалізацією машин, обладнання та інших товарів інвестиційного призначення.

Форфейтингові операції здійснюються у такий спосіб. Експортер, банк експортера або імпортер виступають ініціаторами договору. Експортер, який хоче скористатися форфейтингом, знаходить зарубіжного покупця (імпортера), котрий, у свою чергу, хоче отримати середньостроковий кредит для фінансування угоди з експортером. При цьому імпортер може виявити бажання оплатити частку вартості товарів відразу, а залишок регулярно оплачувати протягом узгодженого строку (наприклад, п'яти років). Імпортер повинен оформити серію простих векселів, або акцептувати серію переказних векселів. Якщо імпортер має добру кредитоспроможність, то експортер може не вимагати, щоб переказні векселі були гарантовані. Однак у більшості випадків, особливо коли імпортер не є першокласним позичальником, від нього вимагають знайти банк, який би гарантував або авальював зазначені векселі.

Експортер, у свою чергу, мусить знайти форфейтера. Як правило, експортер може звернутись до кількох форфейтерів, намагаючись виявити найвигідніші пропозиції. Для форфейтера важливо знати: загальну суму операції; строк; валюту; назву експортера та імпортера, країну, яку вони представляють; чим оформлена заборгованість (прості чи переказні векселі); форму забезпечення (аваль, гарантія); суму та строк погашення; процен-

тну ставку; предмет та ціну товару; строк та кількість поставок; місце платежу.

Після того, як форфейтер отримає відповіді на зазначені вище питання, він здійснює кредитний аналіз. Форфейтер може відмовитись від укладення угоди з експортером або дати згоду на її укладення. Якщо експортер уклав угоду про форфейтинг до підписання контракту з покупцем, він матиме можливість зробити точний розрахунок ціни товару з урахуванням реальних витрат щодо залучення коштів.

Експортер відвантажує товари, отримує векселі, які потім продає форфейтеру зі скидкою та на безповоротній основі.

Удаючись до форфейтингу, експортер має такі переваги:

— можливість одержання грошових коштів відразу після відвантаження продукції або надання послуг, що поліпшує ліквідність експортера;

— при купівлі векселів застосовується фіксована облікова ставка, тобто дисконт є визначеною сумою і протягом усього строку кредитування не змінюється, незважаючи на зміну ставок на ринку капіталів;

— відсутність ризиків, оскільки експортер продає боргові вимоги форфейтеру на безповоротній основі, тобто без права регресу;

— відсутність витрат часу та коштів на управління боргом або на організацію його погашення;

— простота документації та оперативність її оформлення;

— робить зайвим експортне страхування.

До недоліків форфейтингу, з погляду експортера, можна віднести:

— його високу вартість;

— імовірність того, що експортер може не знайти гаранта або аваліста, який би задовольняв форфейтера;

— необхідність підготувати документи в такий спосіб, щоб на експортера не було регресу в разі банкрутства гаранта або аваліста, а також необхідність знати законодавство країни імпортера.

Здійснення форфейтингових операцій дає форфейтеру такі переваги:

— простота та оперативність в оформленні документації;

— вища маржа, ніж при кредитуванні;

— можливість реалізації куплених активів на вторинному ринку.

До недоліків форфейтингу для форфейтера належать:

— відсутність права регресу в разі несплати боргу;

— необхідність знання законодавства країни імпортера;

— необхідність нести ризики до погашення векселів;

— відповідальність за перевірку кредитоспроможності гаранта або аваліста.

Плата за форфейтингове обслуговування включає витрати, які діляться між експортером та імпортером, зокрема:

— витрати, пов'язані з одержанням банківської гарантії або авалю; у випадку відмови імпортера ці витрати несе експортер, оскільки без банківської гарантії чи авалю він не зможе продати векселі форфейтеру;

— премію за ризик, розмір якої залежить від зовнішньоекономічної кон'юнктури та інших видів ризику, які приймає на себе форфейтер;

— витрати, пов'язані з мобілізацією форфейтером необхідних коштів на грошовому ринку;

— прибуток форфейтера;

— витрати на хеджування високого валютного ризику.

ЛІТЕРАТУРА

1. Про податок на додану вартість: Закон України від 3 квіт., 1997 р. // Відом. Верхов. Ради України. — 1997. — № 21. — Ст. 156.
2. Банківські операції: Підручник / За ред. А. М. Мороза. — К.: КНЕУ, 2000. — 384 с.
3. Цивільний кодекс України. — К.: Сірін, 1998. — 112 с.
4. Вступ до банківської справи / За ред. М. І. Савлука. — К.: Лібра, 1998. — 342 с.

А. В. НИКИТИН, ст. викладач

ІНВЕСТИЦІЙНА ДІЯЛЬНІСТЬ КОМЕРЦІЙНИХ БАНКІВ ТА ВИМІРЮВАЧІ ЇЇ ЕФЕКТИВНОСТІ

Інвестиційна діяльність комерційного банку може розглядатись як одне із завдань управління активами. У процесі інвестиційної діяльності банк прагне досягти різноманітних і суперечливих цілей: підтримати потрібну ліквідність, одержати прибуток, зберегти кошти до появи можливості вигіднішого їх розміщення, зменшити ризик за рахунок диверсифікації цінних паперів. Це зумовлює необхідність оцінювання ступеня ризику, величини ліквідності, рівня прибутковості портфеля інвестицій. При виборі варіантів вкладень виникає потреба в багатокритеріальному оці-