

# ОЦЕНОЧНАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ

№4 | 12 2009

*Время  
сладких  
завтра!*

Время раздавать  
кредиты – время  
собирать долги

Вексель –  
цена  
обещаний

Оценщик –  
адвокат  
СТОИМОСТИ



# 2010

## Вернуть долги Долг платежом красен!

## Договариваемся о реструктуризации



**Исмаил Акм,**  
независимый финансовый консультант,  
бывший глава департамента  
реструктуризации «Ситибанк», Лондон

В ситуации, сложившейся вокруг громадных размеров корпоративного долга в большинстве стран с развитой банковской системой, заемщики и банки виноваты одинаково. Заемщики воспринимали заемное финансирование как собственные доходы, а банки не интересовались сбалансированностью финансовых потоков заемщика, пока те исправно следовали графику погашения.

Реструктуризация долга – это неотъемлемая часть преодоления кризиса. Но прежде чем браться за переформирование кредитного портфеля, нужно отдавать себе отчет в том, что реструктуризация как очень динамичный процесс требует, в первую очередь, проактивного подхода. Казалось бы, ничего нового, но осознание упомянутого выше факта требует полной перестройки сознания внутри организационной структуры. Если смотреть на вопрос с позиции банка, то при соблюдении ряда условий, которые позволили бы кредитному учреждению получить от заемщика разумный план решения вопросов долга, он всегда пойдет на переговоры. Ведь бизнес банков – это деньги, а не активы заемщика. Для тех из них, которые вынуждены забирать залоговые по кредитам, проблемы не решаются. Любым активом нужно уметь управлять, а это дополнительные расходы и риски, связанные с устойчивостью всей бизнес-модели.

Находясь в позиции заемщика, необходимо быть готовым искать нетривиальные решения урегулирования кредитных проблем. Львиная доля работы по поиску таких решений связана с пониманием бизнеса банка-кредитора, его кредитной культуры, особенностей кредитного процесса, распределения приоритетов в зависимости от сегмента рынка и т.д. Другими словами, вместо того, чтобы идти в банк и просто просить отсрочить выплату процентов по кредиту, гораздо дальновиднее проработать и предложить банку развернутый план того, как в ситуации дефицита денежных средств заемщик может учесть интересы самого банка. Помимо того, что при таком подходе заемщик имеет больше шансов сделать банк своим партнером в решении возникших проблем, он позволяет рассчитывать на использование интеллектуальных и кадровых ресурсов банка, который в случае согласия на план реструктуризации будет активно в нем участвовать.

## Следим за соотношением



**Семен Эпштейн,**  
к.ю.н., управляющий партнер  
Юридического бюро «Падва и Эпштейн»

Во времена экономических катаклизмов растет число недружественных поглощений. Одним из методов служит захват компаний через залог и продажу имущества. Вначале кредитору предоставляется в залог крупный актив (в первую очередь земельные участки и здания), причем залоговая стоимость заявляется намного ниже рыночной. Далее достаточно малейшего нарушения условий договора – и кредитор останавливает кредитную линию, обращается в суд с иском о расторжении кредитного договора и обращает взыскание на предмет залога.

Надо понимать, что среди кредиторов, которые сегодня сетуют на невыполнение условий кредитных договоров, весьма высок процент тех, кто изначально настроен на захват.

Таким необходимо вовсе не «просто» вернуть свое, а войти в бизнес и получить над ним контроль. Для такой категории «инвесторов» сейчас сложилась максимально благоприятная ситуация. Причем понятно, что эти кредиторы не имеют амбиций становиться заметными игроками на новом для себя рынке. Активы лишь аккумулируются с целью дальнейшей перепродажи.

В этом случае кредитору нет никакого резона начинать переговоры с заемщиком о реструктуризации даже самого небольшого долга: проще сразу забрать актив.

Вчерашний кредитор, таким образом, становится собственником. Реализуя свои законные права, банки получают земельные активы, служащие обеспечением под кредиты, которые заемщик более не может обслуживать. В результате, по разным оценкам, у банков на руках сегодня оказались непрофильные залоговые активы на триллионы рублей.

## В роли банкира МНЕНИЯ НЕ БАНКИРОВ

В последнее время на рынке появляется все больше информации о компаниях и отдельных активах, которые меняют своих владельцев в результате урегулирования вопросов проблемной задолженности. Крупнейшие участники этих процессов – банки – иногда воспринимаются как «жирные коты, пирующие во время чумы» за счет тяжелого финансового положения своих заемщиков. Так ли легко быть в роли банкира? Од решил поинтересоваться, как в этой роли себя бы чувствовали представители смежных отраслей. На вопросы проблемной задолженности смотрят консультант, юрист, коллектор и оценщик.

**ОД: ПРЕДСТАВЬТЕ СЕБЯ НА МЕСТЕ БАНКОВСКОГО ДЕЯТЕЛЯ. ВАШИ ДЕЙСТВИЯ ПО АНАЛИЗУ СИТУАЦИИ С ПРОБЛЕМНОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТЬЮ?**

Текст: Семен Фомин

## Оцениваем субъективно



**Андрей Сорокин,**  
заместитель генерального директора  
компании «РусБизнесАктив»

Хотя рынок коллекторских услуг на подъеме, качество долгов, с которыми приходится работать, резко ухудшилось. Кроме того, если до кризиса рынок был определенным образом сегментирован, то сейчас все смешалось: все работают со всем. При этом должен отметить, что рост рынка коллекторских услуг не находится в линейной зависимости от роста просроченной задолженности. Многие кредиторы, это касается корпоративного сегмента, предпочитают взыскание задолженности собственными силами. Но закономерности в этом нет, все зависит от того, был ли до этого опыт работы с коллекторскими агентствами и насколько он был успешным.

Самая большая проблема сегодня заключается в острой нехватке «живых» денег. Скажем, банки, которые к нам обращаются, не характеризуются агрессивными намерениями по взысканию задолженности, тем более с обращением взыскания на активы заемщика. Но, в отличие от стабильного рынка, когда можно было получить перекредитование, в текущих условиях такой возможности нет. А в условиях, когда денег нет глобально, лучше «синица в руках». Поэтому, к сожалению, во многих случаях договориться с кредитором не получится, и ситуации, когда заемщику придется расставаться со своими активами, получат продолжение. Замечу, я не считаю, что на рынке началась волна «рейдерства» со стороны банков. Просто задача в том, чтобы взять те активы, которые есть. А поскольку некоторые группы активов сильно обесценились, то забирать приходится максимально много.

Пытаться оценить долги, на которые претендуют кредиторы, – задача не из простых. Все зависит от конкретного случая, с точки зрения сложности, также имеет значение, с какой изначальной установкой клиент приходит к коллектору. Мы не имеем право на свое усмотрение распоряжаться чужими деньгами. Важно, насколько реально сам кредитор оценивает свои задачи и готов ли идти на дисконты. При этом, когда долг приобретает сам коллекторским агентством, дисконты могут быть существенными. Игроки на рынке готовы покупать долги, обеспеченные качественными активами, но с очень большим дисконтом.

Долг мы оцениваем субъективно. Наличие или отсутствие активов, социальная позиция должника, его поведенческие характеристики, этап развития конфликта заемщик-кредитор, сроки переговоров по взысканию задолженности. Совокупность всех этих оценок складывается в общую оценку перспективности взыскания долга.

## Определяем залоговый дисконт



**Юрий Севенард,**  
ведущий специалист отдела оценки пред-  
метов лизинга и залогов региональной сети  
ООО «Лизинговая компания УРАЛСИБ»

Сегодня существует двойственность в понимании понятия залоговой стоимости. С одной стороны, она является самостоятельным видом стоимости, с другой – производной от рыночной стоимости закладываемого имущества, очищенной от всех рисков, которые принимает на себя банк одновременно с принятием в залог имущества. Количественная разница между рыночной и залоговой стоимостями или стоимостное выражение вышеуказанных рисков – это, по сути, залоговый дисконт. Этот показатель можно рассматривать как с точки зрения рисков, которым подвергается банк, так и с точки зрения покрытия дисконтом соответствующих расходов. В последнем случае к расходам можно отнести погашение задолженности перед Банком по кредиту в полном объеме; уплату соответствующих налогов при реализации имущества; оплату транспортных расходов по доставке товара при реализации имущества; оплату судебных издержек; оплату иных расходов, связанных с обращением взыскания и реализацией предмета залога. Ключевая особенность залогового дисконта состоит в том, что, с одной стороны, он может быть рассмотрен в качестве «добавленной стоимости», увеличивающей показатель залоговой стоимости, а с другой – данное увеличение не является позитивной характеристикой и де-факто снижает общий показатель стоимости. Еще один важный нюанс состоит в том, что имущество, передаваемое в залог, достаточно часто является уникальным, поэтому определение его залоговой стоимости на основе широко используемых готовых матриц залоговых дисконтов все в меньшей степени отражает объективную величину принимаемых коммерческим банком рисков. Это хорошо иллюстрирует пример одного из наиболее необычных видов залога на сегодняшний день – морских судов. Морские суда более корректно относить к залоговому обеспечению средней группы риска наряду с незавершенным строительством, машинами и оборудованием, а также автотранспортными средствами. Однако согласно статье 130 Гражданского кодекса РФ данный вид имущества причисляется к недвижимому (низкая группа риска). В результате залоговый дисконт, применяемый в российских банках для определения залоговой стоимости морских судов, в среднем составляет 40–50 % от рыночной стоимости для судов средней ликвидности и 50–60 % соответственно, если ликвидность судна низкая. А западные банки в отношении российских судовладельческих компаний, даже в случае средней (высокая ликвидность судна в условиях кризиса – случай достаточно редкий) ликвидности морского судна, как правило, применяют залоговый дисконт, порой достигающий 70% от его рыночной стоимости. Замечу, что точную величину залоговой стоимости морского судна можно получить, только проанализировав следующие параметры:

- 1) величину расходов, связанных с его оформлением в залог, возможным взысканием и последующей реализацией и/или
- 2) величину специфических рисков, свойственных каждому конкретному судну.

**Самая большая проблема сегодня заключается в острой нехватке «живых» денег.**