



Александр Сеницын

Менеджер, Департамент консультирования по налогообложению и праву *Deloitte & Touche CIS*

ВОЗМОЖНЫЕ ПОДХОДЫ К РАБОТЕ С ПРОБЛЕМНОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТЬЮ

Во время кризиса стоимость заемных средств резко возросла по всему миру, многие прежние источники фондирования оказались недоступными для заемщиков, которые несут потери в операционной деятельности. В таких условиях финансовые институты испытывают повышенный риск роста просроченной задолженности. Возникает необходимость управления портфелем неспецифических для финансовой организации активов. В статье приведены возможные механизмы реализации такого управления.

Для российского финансового сектора в последнее время характерны некоторые тенденции, позволяющие судить о глубине затронувших его кризисных явлений. В конце 2008 г. значительно снизились темпы роста кредитования, а начиная с февраля 2009 г. появилась тенденция к его спаду. При этом снижение объемов привлеченных кредитных ресурсов со стороны заемщиков реального сектора экономики выглядит более значительным по причине фактического закрытия международных финансовых рынков для российских компаний с IV кв. 2008 г. В этих условиях внутренний российский рынок кредитования — единственный источник средств для российских заемщиков. Следствием этого стало усиление конкуренции за кредитные ресурсы российских банков, что привело

к резкому ухудшению условий кредитования и снижению общей доступности заемных средств.

Кроме того, с сентября 2008 г. наблюдается тенденция к значительному ускорению темпов роста проблемной задолженности и соответствующему увеличению объемов банковского резервирования. Так, с июля 2008 г. по апрель 2009 г. доля просроченной задолженности по всем банкам выросла в среднем с 1,5 до 3,6%, а у ряда банков достигла 5–7%. Рост просроченной задолженности приводит к существенному увеличению резервов, что снижает достаточность капитала и ограничивает возможности банков по выдаче новых кредитов. В целом, сложившаяся ситуация приводит к ряду негативных последствий для кредитных организаций:

- увеличению объемов банковского резервирования;
- негативному влиянию на капитал кредитора;
- ухудшению показателей банковских нормативов (Н1, Н4, Н6, Н9.1, Н10.1);
- необходимости прохождения длительных судебных процедур взыскания залога;
- высокой вероятности реальных убытков в результате реализации залога.

Закрытие международных финансовых рынков для российских эмитентов, а также низкий уровень доверия российского населения к банковской системе и национальной валюте во время кризиса не способствуют укреплению депозитной базы банков. Основным источником



ликвидности для банков с конца 2008 г. стали средства, предоставляемые из государственных источников.

Спад в мировой экономике привел к тому, что падение объемов кредитования стало явлением международного масштаба. Банки США после временного роста объемов кредитования в начале IV кв. 2008 г. сократили темпы выдачи кредитов к I кв. 2009 г. почти на 3% по сравнению с 2008 г. Аналогичная ситуация наблюдается в Европе: спрос со стороны заемщиков существенно сократился, объемы кредитования негосударственного сектора снизились в 2009 г.

Говоря о международном опыте, стоит отметить, что в большинстве случаев подход к работе с проблемной задолженностью включает в себя выкуп плохих долгов у банков, а затем пополнение собственного капитала банков за счет государственных средств. При этом наиболее важным аспектом реструктуризации проблемной задолженности является то, насколько последовательно можно реализовать основные принципы: признание плохих долгов и очищение балансов в совокупности с дальнейшей рекапитализацией банков. По данным МВФ, выкуп проблемных кредитов банков является одним из наиболее распространенных подходов. Различные структуры выкупа «токсичных» активов были реализованы в США, Китае, Франции, Швеции, Южной Корее и других странах. Деятельность зарубежных агентств финансировалась, как правило, за счет средств бюджета, путем выпуска государственных облигаций или предоставления центральным банком кредитов. Деньги шли на выкуп просроченных долгов и работу с проблемными должниками.

В России принципиальными целями возможных подходов к реструктуризации будут снижение объемов банковского резервирования, а также сокращение реальных убытков в долгосрочной перспективе за счет обеспечения и сокращения расходов, связанных с реализацией залога. Следует также отметить, что увеличение объемов проблемной задолженности, взыскиваемой за счет имущества должника, будет оказывать негативное влияние на состояние баланса кредитора, который в конечном счете столкнется с проблемой эффективного управления таким имуществом и дополнительными налоговыми обязательствами и рисками. Одним из способов организации эффективного управления проблемной задолженностью является обособление и кон-

солидация «токсичных» активов в рамках отдельных структур в России или зарубежных юрисдикциях.

Одним из инструментов, которые могут быть использованы в России в качестве «центров консолидации» портфелей проблемной задолженности, могут стать закрытые паевые инвестиционные фонды, в частности кредитные (или ипотечные) фонды, а также фонды недвижимости — для работы с соответствующим обеспечением. Стоит отметить, что кредитные фонды как один из элементов номенклатуры активов российских ПИФов были введены чуть более года назад¹ и в последнее время привлекают все большее внимание банков и управляющих компаний, работающих на российском рынке.

Кредитные фонды могут быть использованы в банковской деятельности, выполняя функции по приобретению прав требования по кредитным договорам, выдаче займов и управлению портфелем проблемной задолженности. В состав активов кредитного фонда могут входить:

- денежные средства, включая иностранную валюту, на счетах и во вкладах в кредитных организациях;
- долговые инструменты в соответствии с российским законодательством;
- денежные требования по кредитным договорам или договорам займа, исполнение обязательств по которым обеспечено залогом (за исключением последующего залога), поручительством или банковской гарантией;
- имущество (в том числе имущественные права), являвшееся предметом залога и приобретенное (оставленное за собой) при обращении на него взыскания в случае неисполнения или ненадлежащего исполнения обеспеченного залогом обязательства;
- финансовые инструменты, базовым активом которых являются величины процентных ставок;
- финансовые инструменты, базовым активом которых являются финансовые инструменты, базовым активом которых являются величины процентных ставок.

Пул активов кредитного фонда должен быть на 65% сформирован за счет кредитных требований, и данное требование должно выполняться не менее 2/3 рабочих дней в году по истечении 1 года после формирования фонда. В состав активов при этом также может быть включено имущество, приобретен-

ное в результате взыскания залога (за исключением долговых инструментов) в размере не более 20% от общей стоимости активов фонда. Кредитный фонд может также осуществлять деятельность по выдаче займов, при этом такие кредиты должны быть обеспечены залогом, поручительством или банковской гарантией. Для кредитных фондов отсутствуют специальные требования по резервированию, но вместе с тем их активы подлежат оценке.

Реализация структуры с использованием кредитного фонда может позволить банку в дальнейшем использовать более гибкий подход при управлении резервами в результате обмена портфеля проблемной задолженности на ценные бумаги (паи фонда) и перевода задолженности в категорию прочих активов для целей резервирования. Возможность дальнейшего листинга паев кредитных фондов также может оказать влияние на оценку портфеля. Однако обмен кредитного портфеля на пай фонда напрямую возможен только в отношении кредитов, обеспеченных ипотекой. Тем не менее с практической стороны данное ограничение может быть устранено за счет включения в структуру третьего лица или осуществления уступки прав требования.

Условия кредитных договоров, находящихся в портфеле фонда, могут быть пересмотрены по соглашению с заемщиками: могут быть изменены сроки погашения, процентная ставка, дополнено или заменено обеспечение. Таким образом, сохраняется возможность реструктуризации кредитов на индивидуальной основе.

Использование механизма паевых инвестиционных фондов позволяет воспользоваться определенными налоговыми преимуществами. Наиболее важным из них является отсутствие налогообложения доходов от текущей деятельности на уровне фонда. Налогообложению будут подлежать суммы выплат пайщикам в момент их распределения. Суммы доходов, аккумулированные кредитным фондом, могут быть реинвестированы в новые проекты без непосредственного налогового эффекта. Отсутствие законодательно установленной обязанности паевых инвестиционных фондов по уплате налога на имущество также несет большие выгоды при значительных объемах основных средств, полученных в исполнение заемщиками своих обязательств.

Развитие указанной структуры может предполагать использование фондов не-

¹ Приказ ФСФР № 08-19/пз-н от 20 мая 2008 г.



движимости для работы с обеспечением, если его объемы превышают установленные для кредитных фондов лимиты. Задача управления средствами и их распределение в инвестиционные проекты может быть заложена в инвестиционной декларации фонда фондов (зонтичного фонда).

Для работы с портфелями задолженности, номинированной в иностранной валюте, и привлечения международных инвесторов могут быть использованы структуры зарубежных фондов или компаний. Определенные преимущества с точки зрения налогообложения предоставляет возможность использования специализированных секьюритизационных режимов в некоторых юрисдикциях, в частности в Люксембурге и Ирландии. Использование таких режимов позволяет достичь нулевого уровня налогообложения на уровне компании, консолидирующей портфель на своем балансе и выпускающей обеспеченные им инструменты. Следует отметить, что режим секьюритизационной компании может налагать определенные ограничения на деятельность структуры, однако может иметь и преимущества с точки зрения привлечения инвесторов на зарубежном рынке при благоприятном изменении конъюнктуры рынка.

Для эффективной работы с некоторыми видами обеспечения (например, с недвижимостью) может потребоваться учреждение российских сегментов структур. Важным вопросом в таких случаях яв-

ляется налогообложение доходов у источника в России в виде выплат от должников. Очевидно, что это ограничивает потенциальный круг стран, которые могут быть задействованы в подобных структурах, участниками двусторонних соглашений с Россией об избежании двойного налогообложения.

При использовании международных структур для работы с задолженностью остаются нерешенными некоторые вопросы, например риск налогообложения дохода по проблемному портфелю в России, или иначе риск постоянного представительства эмитента в России. При использовании подобных структур для массовой секьюритизации «хороших» портфелей в условиях стабильного рынка вовлечение эмитента в процесс управления задолженностью было минимальным: процент нестандартных ситуаций, требующих принятия юридических действий эмитентом, был незначительным и мог быть решен за счет замены обеспечения или привлечения коллекторского агентства. В текущей ситуации справедливо полагать, что портфель проблемной задолженности российских заемщиков будет требовать «ручного управления», что может быть неосуществимо на уровне эмитента, учрежденно за рубежом.

Важно отметить, что рассмотренные принципиальные подходы к реструктуризации проблемной задолженности направлены на текущее управление операционной деятельностью кредитора и

получение преимуществ с точки зрения финансовых показателей и налогообложения. Дальнейшее взыскание задолженности с заемщика остается задачей кредитора. При этом очевидно, что использование индивидуальных и управляемых соглашений возможно только в отношении крупных заемщиков или консолидированных и однородных портфелей. В качестве одного из инструментов рефинансирования проблемной задолженности участники рынка все чаще рассматривают механизм *sale-lease back*, позволяющий должнику передать право собственности на объекты недвижимости с правом дальнейшей аренды объекта в счет погашения задолженности по кредиту. В дальнейшем объект может быть выкуплен обратно должником. Такие схемы рефинансирования проблемной задолженности могут быть интересны, в частности, крупным торговым сетям и реализованы при использовании кредитных и рентных фондов, а также фондов недвижимости.

В рамках каждой деловой ситуации необходима выработка специальных решений, при этом элементы структур должны отвечать требованиям каждой из участвующих сторон и могут существенно различаться в каждой сделке. Практика показывает, что эффективное управление проблемной задолженностью возможно даже в непростых экономических условиях и при правильной организации и планировании способно принести ощутимые выгоды и должнику, и кредитору. ■

НОВОСТИ НДС

НДЦ подтвердил свою лидирующую позицию среди депозитариев России

Согласно рейтингу «ТОП 30 крупнейших депозитариев по рыночной стоимости принятых на обслуживание ценных бумаг депонентов» по итогам 2008 г. НДЦ в очередной раз подтвердил свою лидирующую позицию по всем видам эмиссионных ценных бумаг среди российских расчетных депозитариев. Доля НДЦ в совокупной стоимости активов, обслуживаемых российскими расчетными депозитариями, рассчитанной в соответствии с методикой ФСФР России по состоянию на конец 2008 г., составила 85% (4,14 трлн руб.). При этом НДЦ стал лидером и по стоимости принятых на обслуживание акций за 2008 г., так как его доля выросла с 32 до 51% (778 млрд руб.).

Рейтинг «ТОП 30 крупнейших депозитариев» подготовлен экспертами Фонда развития финансовых исследований «Инфраструктурный институт» (ИНФИ) на основании данных саморегулируемой организации — Профессиональной Ассоциации Регистраторов, Трансфер-Агентов и Депозитариев (ПАРТАД) — за прошедший 2008 г. и представляет собой список крупнейших депозитариев страны (включая расчетные, настоятельные, специализированные) по рыночной стоимости принятых на обслуживание ценных бумаг депонентов по состоянию на 31 декабря 2008 г., рассчитанной в соответствии с методикой ФСФР России, когда все инструменты — акции, облигации и инвестиционные паи — учитываются по их рыночной стоимости.