Андрей МИТРОФАНОВ
партнер, отдел инвестиций и рынков капитала, группа реструктуризации бизнеса, КПМГ в России и СНГ

Особенности национальной реструктуризации

«МОСКОВСКИЙ ПОДХОД» ВМЕСТО «ЛОНДОНСКОГО ПОДХОДА». КАКОВЫ ОНИ, РОССИЙСКИЕ ПРАКТИКИ РЕСТРУКТУРИЗАЦИИ ПРОБЛЕМНЫХ ДОЛГОВ, И ПОЧЕМУ У НАС НЕ РАБОТАЮТ ТЕ МЕХАНИЗМЫ, КОТОРЫЕ ПРИНЯТЫ НА ЗАПАДЕ

Последние десять лет я активно работаю с российскими банками в разных процессах по реструктуризации долга как на стороне финансовых институтов, так и на стороне заемщиков, защищая их интересы. Я вижу, как подходы банков меняются: в 2008 году они действовали преимущественно как предписывают процедуры по взысканию, потом многие из них, познакомившись с западными реструктуризациями, старались делать все по принципам INSOL (международной организации профессионалов в области реструктуризации), то есть ударялись в другую крайность (разумеется, не все и не всегда, но в основном безуспешно), а в последние несколько лет, похоже, изобрели свой путь. Все бы ничего, но сложность в том, что у каждого банка этот путь оказался своим, что не очень помогает нам в рассказе об особенностях национальной реструктуризации.

Не то чтобы у нас совсем не работали те механизмы, которые приняты на Западе. Они работают. Но редко. Западные банки в основном используют при реструктуризации принципы INSOL. Они подразумевают равенство всех кредиторов, предоставление кредиторами моратория по взысканию на время переговоров, добросовестное поведение заемщика в процессе переговоров, предоставление исчерпывающей информации кредиторам, возможность привлекать новое финансирование на приоритетных условиях и в целом — спасение бизнеса ради спасения интересов акционеров и кредиторов. Уже просто из этого перечня принципов профессиональный участник рынка поймет, почему в России не работают западные механизмы, но мы тем не менее продолжим наш рассказ.

STANDSTILL

Standstill — типичное для развитых рынков «соглашение о ненападении» между заемщиком и банковскими кредиторами. Заключается на несколько месяцев, чтобы все участники процесса

могли в спокойной обстановке понять свои позиции, разобраться в причинах падения бизнеса и перспективах его восстановления, дабы выработать взвешенный план реструктуризации долга. Долгое время в российском праве такой концепт вовсе не работал, так как предполагал отказ от права. В последнее время мнение ряда юристов изменилось в связи с изменениями в законодательстве, и уже были случаи составления Standstill Agreement по российскому праву. Однако для большинства участников рынка такие соглашения все еще представляют собой исключительно «понятийные» договоренности, а достаточной судебной практики по ним еще не накопилось. Поэтому российские кредиторы часто не решаются тратить время и деньги на наем профессиональных юристов, для того чтобы составить такой сложный документ, и предпочитают всегда иметь возможность развернуть переговорный процесс в другую плоскость. А заемщики, как правило, оказавшиеся в ситуации реструктуризации первый раз, без опыта ведения подобных процессов по английскому, да теперь уже и российскому праву, просто не знают о том, что можно попросить standstill.

РЕСТРУКТУРИЗАЦИЯ ИЛИ ВЗЫСКАНИЕ

В отличие от западных банков, которые, тщательно подумав, выбирают либо путь переговоров о реструктуризации, либо путь взыскания задолженности через суды, российские банки нередко «стреляют с двух рук». В особенности это заметно на больших и сложных реструктуризациях. Департамент проблемной задолженности такого банка одновременно ведет борьбу по взысканию во всех инстанциях по всем юрлицам заемщика, до которых может дотянуться. Но в то же самое время клиентский менеджер или специалисты по реструктуризации ведут переговоры об урегулировании долга цивилизованным путем. Это делается в том числе и для того, чтобы после получения всех судебных решений банк усилил свою переговорную позицию в контексте добровольной реструктуризации. Это, разумеется, путь опасный, поскольку в ситуации, когда кредиторов больше чем один (то есть почти всегда), не может быть сценария, при котором один из крупных кредиторов получает полное погашение за счет того, что выплаты остальным кредиторам отодвигаются на несколько лет. Хотя мелким кредиторам, бывает, платят все полностью — когда дешевле откупиться, чем вовлекать их в переговорный процесс

Западные банки всегда выбирают какой-то один путь и последовательно идут по нему, покуда он не завершится победой или провалом (если провалом, то переключаются на второй из двух вариантов).

PARI PASSU

Принцип равной очередности, равного графика погашения и равного результата реструктуризации для всех кредиторов одной группы повсеместно используется западными банками. Российские банки часто действительно начинают с декларации pari passu, но потом, бывает, вспоминают, что залоги у них разные, доступность длинных денег разная, аппетит к принятию на баланс отличающихся от простого кредита финансовых инструментов разный, да и нервы могут иногда сдать, или же, наоборот, наступит ступор в принятии решения — и планируемая взаимовыгодная реструктуризация со множеством кредиторов рассыпается, как карточный домик, и заемщика растаскивают по кускам.

СПАСЕНИЕ ЗАЕМЩИКА РАДИ СПАСЕНИЯ ДОЛГА

В отличие от западных финансовых институтов, далеко не все российские банки разделяют эту концепцию. Многие считают, что проблемы заемщика — это проблемы акционеров, которые они решать не хотят. Даже если у акционера нет личного поручительства. В результате мы видим агрессивные действия по взысканию, которые приводят, как правило, к разрушению бизнеса и околонулевому возврату кредиторам.

Но самая опасная тенденция последних лет заключается в том, что и заемщики, особенно наиболее юридически подкованные, начинают думать, что им спасать свой бизнес тоже не нужно, вернее нужно, но в другой форме и без кредиторов. В результате мы всё чаще видим применяемые заемщиками юридически почти безупречные «переезды» бизнеса на новые юридические лица, в то время как кредиторы остаются ни с чем на старом. Таким образом акционеры достигают даже лучшего результата, чем если бы в России применялось самое совершенное в мире законодательство о банкротстве в пользу спасения бизнеса. Хотя вряд ли этот путь можно назвать этичным.

В ОТЛИЧИЕ ОТ ЗАПАДНЫХ БАНКОВ, КОТОРЫЕ, ВЫБИРАЮТ ЛИБО ПУТЬ ПЕРЕГОВОРОВ О РЕСТРУКТУРИЗАЦИИ, ЛИБО ПУТЬ ВЗЫСКАНИЯ ЗАДОЛЖЕННОСТИ ЧЕРЕЗ СУДЫ, РОССИЙСКИЕ БАНКИ НЕРЕДКО «СТРЕЛЯЮТ С ДВУХ РУК»

И БАНКИ, И КОМПАНИИ ВЫНУЖДЕНЫ ПРИДУМЫВАТЬ «ЖЕЛАЕМЫЙ» СЦЕНАРИЙ ВОССТАНОВЛЕНИЯ БИЗНЕСА В БЛИЖАЙШЕМ БУДУЩЕМ, В КОТОРЫЙ МАЛО КТО ВЕРИТ, НО С ДРУГИМ КРЕДИТНЫЙ КОМИТЕТ НЕ ПРОЙТИ

ОТКРЫТОСТЬ ЗАЕМЩИКА И ПРЕДОСТАВЛЕНИЕ ИНФОРМАЦИИ КРЕДИТОРАМ

В отличие от западных банков, которые действительно работают в России преимущественно со «взрослыми» заемщиками с налаженными процессами отчетности (в том числе по МСФО), качественного аудита, финансовыми моделями и профессиональной финансовой функцией, российские банки имеют дело не только с такими компаниями, но и с «обычными» предприятиями, которые волею судеб выросли за последние десять-двадцать лет из условного киоска с пивом в крупный бизнес с сотнями миллиардов рублей выручки и долга, но с точки зрения отчетности остались в глубоком прошлом. И когда кредиторы просят заемщика предоставить, например, долгосрочный план развития, или план денежных потоков на ближайшие три месяца, или хотя бы справку о том, сколько заемщик сейчас кому должен и сколько у него есть денег, заемщик зачастую не в состоянии показать ничего из перечисленного, ведь бизнес строился по наитию и ощущениям акционеров. Пока стороны пытаются вовлечь в процесс каких-либо внешних или внутренних экспертов, чтобы составить хоть сколько-нибудь надежный финансовый план, проходят месяцы, и в течение этого времени у кредиторов могут сдать нервы, а менеджмент и акционеры уже обзаводятся другими паспортами и запасным аэродромом, как правило, в другой стране.

ГОРИЗОНТ ПЛАНИРОВАНИЯ

Для внезапно упавшего российского предприятия процесс восстановления бизнеса занимает лишь немногим меньше, чем процесс его становления. В случае с Россией это шесть — десять лет. В западных банках это и есть стандартный срок реструктуризации. В отличие от западных банков, российские, рассматривая предложения о реструктуризации, предусматривающие нормализацию долговой нагрузки в таких временных рамках, обычно сообщают заемщику, что а) на такой срок они ничего подписать не могут, так как нет столь долгосрочных пассивов, и б) горизонт планирования десять лет в России никак не возможен. Более того, многие (и даже крупнейшие) банки и сами для своих внутренних целей более чем на два года вперед не заглядывают. В результате и банки, и компании вынуждены придумывать некий «желаемый» сценарий восстановления бизнеса в ближайшем будущем (2–3 года), в который мало кто искренне верит, но с другим кредитный комитет не пройти. Ожидаемо через 2–3 года начинается новая реструктуризация.

БОЛЬШИЕ ОТЛИЧИЯ РОССИЙСКИХ БАНКОВ ДРУГ ОТ ДРУГА

Как и пять, и десять лет назад, российская банковская система сильно расслоена на большие, средние и малые банки. Сейчас, после масштабной чистки банковской системы, это расслоение еще более заметно. Четыре крупнейших банка обычно занимают 60–80% кредитного портфеля любой организации. Что само по себе неплохо, если бы оставшиеся 20–40% не занимали десять-двадцать других банков — совершенно разных по стратегии и тактике. В отличие от западных примеров, где банки, как правило, не имеют столь большой концентрации в одном заемщике и не столь сильно отличаются друг от друга. В результате в России маленькие кредиторы наблюдают за решениями, принимаемыми большими кредиторами, и либо соглашаются с ними, либо ведут себя непредсказуемо, например приступая к взысканию или неадекватной торговле, что обычно ведет к остановке и разрушению всего переговорного процесса, да и бизнеса как такового. Особенно это проявляется сейчас, когда многие банки перешли под контроль регулирующих организаций и испытывают сложности с принятием решений, как-либо отличающихся от стандартных.

Есть и другие, фундаментальные и даже более важные причины отличий российского и западного подхода к реструктуризациям, и они лежат не в законодательной, юридической или правоприменительной плоскости, а скорее связаны с культуральными отличиями интересантов и заключаются в принципиальной разнице между развитыми и развивающимися экономиками, в качественной разнице систем учета и отчетности, в различиях систем банковского надзора, в отсутствии института профессионалов по реструктуризации и в практике разделения менеджмента и акционеров. Все это приводит в нашем случае к шорттермизму участников процесса, невзвешенным решениям при выдаче и мониторинге кредитов, зачастую недостаточным резервам у банков и многочисленным конфликтам интересов компаний и банков.