

DOI: <http://dx.doi.org/10.21686/2413-2829-2021-1-141-153>

ТРАДИЦИОННЫЕ И ПЕРСПЕКТИВНЫЕ МЕТОДЫ САНИРОВАНИЯ (ЛИКВИДАЦИИ) ПРОБЛЕМНОЙ ССУДНОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ ЮРИДИЧЕСКИХ ЛИЦ

В. М. Полетаева

Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики»,
Москва, Россия

А. М. Смулов

Православный Свято-Тихоновский гуманитарный университет,
Москва, Россия

Статья посвящена исследованию вопросов снижения (ликвидации) проблемной и просроченной ссудной задолженности по кредитам, предоставленным банками юридическим лицам. Авторами дан обзор методов, традиционно используемых кредитными организациями для решения рассматриваемой задачи, а также формулируются концепции подходов, которые могут стать перспективной альтернативой традиционным методам. Предложены методы (модификации методов) санации (ликвидации) проблемной ссудной задолженности по корпоративным кредитам. Суть первого метода заключается в формировании потока платежей от предприятий-заемщиков к кредиторам в счет исполнения ими долговых обязательств на условиях, определяемых финансовыми возможностями заемщиков. Суть второго метода состоит в реализации долга на квазиэквивалентных условиях. Предложена модификация второго подхода, заключающаяся в расширении перечня видов ценных бумаг, применяемых для обмена проблемного долга, и приведено обоснование авторской позиции. Кроме того, представлены алгоритмы реализации данных перспективных методов. Статья базируется на исследованиях ведущих российских ученых-экономистов по вопросам обеспечения роста национальной хозяйственной системы, банковской деятельности, работы с проблемной ссудной задолженностью юридических лиц.

Ключевые слова: банк, кредитор, просроченная ссудная задолженность, заемщик, рентный метод, реализация долга на квазиэквивалентных условиях.

TRADITIONAL AND PERSPECTIVE METHODS OF CORPORATE NON-PERFORMING LOANS REJUSTMENT (LIQUIDATION)

Vladislava M. Poletaeva

HSE University, Moscow, Russia

Aleksey M. Smulov

Private educational institution of higher education

Saint Tikhon's Orthodox University for the Humanities, Moscow, Russia

Article covers issues of banks' corporate non-performing and overdue loans management (liquidation). Authors make revision of methods that banks usually use for current goal solution and develop concepts of approaches to non-performing loans management that could become out the perspective alternative for traditional methods. Scientific novelty of the manuscript is in developing the methods (modifications of methods) of bank corporate non-performing loans rejustment (liquidation). The principle of the first method is in changing conditions of corporate debt repayment - the new conditions must be determined by financial possibilities of the borrower. The main idea of the second one is in non-performing or overdue debt sell on the quasiequivalent terms. At that article set the modification of the second method, based on the idea of the expansion of the list of types of securities used for non-performing loans exchange deals and provides with the substantiation of the author's position. In addition, the

manuscript presents algorithms of mentioned perspective methods implementation. Article is based on the studies of leading Russian economists in the field of national economic system growth, banking, corporate non-performing loans management.

Keywords: bank, creditor, non-performing loans, overdue loans, borrower, rent method, sell of debt on quasiequivalent terms.

Одной из важнейших проблем развития современной экономики Российской Федерации является существенный объем проблемной (в том числе просроченной) ссудной задолженности по кредитам, предоставленным, в частности, юридическим лицам, на балансах кредитных организаций. Значительный рост их величин наблюдается в периоды обострений, перманентного системного кризиса национальной хозяйственной системы [3]. Обострения системного кризиса отечественной экономики наблюдались неоднократно, в том числе в 1998–1999 гг., 2008–2009 гг., 2014–2016 гг., в 2020 г. Толчком к таким обострениям, как правило, служит существенное ухудшение внешних по отношению к российской хозяйственной системе условий ее функционирования, например, изменение конъюнктуры мировых товарно-сырьевых и финансовых рынков, локальные (мировые) финансово-экономические кризисы, геополитические конфликты, эпидемии-пандемии и т. п.

Особенно актуальной проблема ликвидации «плохих» кредитов становится в условиях необходимости скорейшего перехода отечественной экономики от неэффективной экспортно-сырьевой модели к модели устойчивого промышленного роста [5]. Обеспечение подобной трансформации в результате существенного устаревания основных фондов, производственных технологий российской промышленности, падения производительности труда в этих отраслях [1. – С. 83] требует существенного наращивания объемов банковского, банковско-государственного (в силу наличия у указанных субъектов соответствующих ресурсов, а также преимуществ использования банковского кредитования в качестве источника инвестирования)

финансирования предприятий обрабатывающих производств.

Согласно доступным данным Банка России, только в течение обострения системного кризиса 2014–2016 гг. удельный вес просроченной ссудной задолженности в общей величине задолженности по кредитам, предоставленным юридическим лицам-резидентам и индивидуальным предпринимателям, увеличился с 4,6% по состоянию на 1 января 2015 г. до 6,9% по состоянию на 1 января 2017 г.¹ По состоянию на 1 мая 2020 г. в условиях очередного обострения системного кризиса, вызванного пандемией COVID-19, величина этого показателя составляет 7,8%².

Еще большее значение, как правило, принимает размер проблемной ссудной задолженности. Это объясняется тем, что банки активно используют различные инструменты реструктуризации кредитов низкого качества, не допуская тем самым ситуации несвоевременного исполнения обязательств заемщиками. Так, например, по расчетам Moody's Investors Services, величина доли проблемной ссудной задолженности в 2015 г. была равна 11% [8]. По прогнозам того же агентства, в 2020 г. удельный вес проблемной в общей величине ссудной задолженности может достичь 20% [7].

Перечень методов (подходов) работы с проблемной и просроченной ссудной задолженностью юридических лиц достаточно разнообразен. При этом российские кредитные организации предпочитают применять традиционные методы, например, реализацию заложенного имущества компании-заемщика, востребование поручительств или гарантий третьих лиц, реа-

¹ URL: http://www.cbr.ru/statistics/bank_sector/sors/; <https://old.cbr.ru/statistics/pdko/sors/>

² Там же.

лизацию в отношении должника процедуры банкротства и получение части его активов в процессе конкурсного производства. Наряду с обеспечением возможности погашения проблемного (просроченного) долга в полном объеме или частично, их применение обладает и рядом существенных недостатков как для заемщика, так и для самих кредиторов. Эти недостатки становятся особенно очевидными в условиях острой необходимости обеспечения структурной перестройки национальной хозяйственной системы и ее перехода к устойчивому росту. Поэтому весьма актуальной задачей на сегодняшний день представляется выработка новых методов санации (ликвидации) просроченной и проблемной ссудной задолженности, прежде всего промышленных предприятий.

Существуют четыре основные группы методов (подходов) ликвидации проблемных (в том числе просроченных) долговых обязательств компаний-заемщиков:

- 1) погашение долга за счет имущества заемщика, поручительств или гарантий третьих лиц;
- 2) списание проблемного (в том числе просроченного) кредита;
- 3) реструктуризация проблемной (в том числе просроченной) ссудной задолженности;
- 4) реализация (продажа, обмен) проблемных или просроченных долговых обязательств (рис. 1).

Погашение долга за счет имущества заемщика, поручительств или гарантий третьих лиц

Данная группа методов связана с использованием для исполнения обязательств имущества должника, признанного банкротом, а также переданного заемщиком залогового обеспечения (поручительств или гарантий третьих лиц).

*Удовлетворение требований кредиторов за счет имущества заемщика, признанного банкротом*¹. Указанный метод предполагает ре-

ализацию судебной процедуры признания предприятия-заемщика банкротом и востребование долга в порядке очередности, установленной российским законодательством. Как правило, ссудная задолженность включается в пятую (последнюю) очередь, судебное разбирательство проходит в течение длительного периода времени (срок может достигать нескольких лет). Не вдаваясь в тонкости достаточно сложных юридических процедур, сопровождающих данный метод, можно оценить ожидаемый конечный экономический результат для кредиторов и заемщика.

Результатом проведения процедуры банкротства является ликвидация предприятия-должника. При этом, хотя прекращение деятельности компаний, неспособных своевременно и в полном объеме исполнить свои обязательства перед кредиторами, и обеспечивает «очищение» экономики от низкоэффективных хозяйственных единиц, решение задачи по структурной перестройке национальной хозяйственной системы и ее переходу к модели устойчивого промышленного роста предполагает сохранение предприятий, прежде всего обрабатывающей промышленности, в особенности функционирующих с небольшой рентабельностью, продукция которых может быть востребована в долгосрочной перспективе. Государство в случае ликвидации компании лишается плательщика налоговых и иных платежей в бюджетную систему и государственные внебюджетные фонды. Растут безработица и социальные напряжения. Кроме того, процедура банкротства при определенных условиях влечет за собой обогащение лишь узкого круга лиц, кредиторы же получают небольшой объем средств, компенсирующий долговые обязательства далеко не в полном объеме.

Обращение взыскания на заложенное имущество должника (в том числе признанного банкротом), востребование поручительств или гарантий третьих лиц. Реализация данного метода обеспечивает полное или частичное исполнение долговых обязательств заемщиков перед кредиторами.

¹ В данном случае рассматривается ситуация погашения только необеспеченных кредитов.

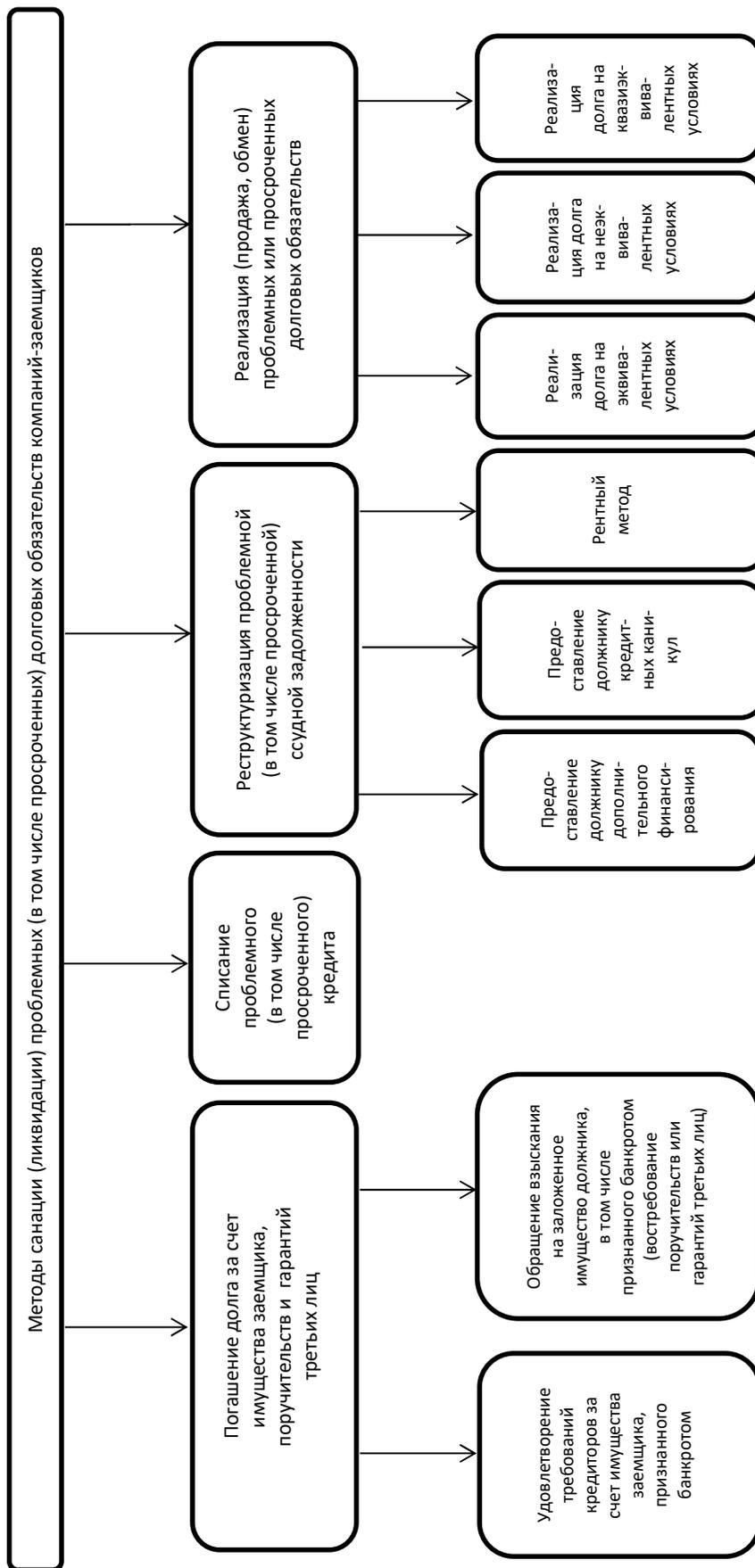


Рис. 1. Методы ликвидации проблемных (просроченных) долговых обязательств компаний-заемщиков

В то же время продажа залогового обеспечения у функционирующей компании предполагает единовременное изъятие у нее части имущества, которое могло бы быть задействовано в ее хозяйственной деятельности, что в свою очередь может повлечь за собой снижение устойчивости функционирования предприятия (в том числе финансовой). Востребование же поручительств и гарантий третьих лиц в соответствии с российским законодательством сопряжено с переходом к поручителям (гарантам) прав требований кредиторов к заемщикам по долговым обязательствам на условиях, предусмотренных договором поручительства (гарантии). Как правило, при изъятии поручителями (гарантами) у должника средств (в счет погашения долговых обязательств) в существенной мере не учитываются потребности предприятия-заемщика по развитию его деятельности, что также может нанести урон устойчивости функционирования этой (особенно производственной) компании.

Для кредиторов тоже существует ряд объективных трудностей, связанных с обращением взыскания на предмет залога или востребованием поручительства (гарантии). Например, обращение взыскания на предмет залога в ряде случаев возможно только в судебном порядке, а при внесудебном обращении имеются ограничения при организации процедуры продажи заложенного имущества. Так, при внесудебном обращении взыскания на предмет залога условия его реализации, как правило, определяются соглашением между залогодателем и залогодержателем. Кроме того, существует требование к залогодержателю о направлении залогодателю и должнику уведомления о начале обращения взыскания на заложенное имущество, при этом начать собственно процедуру реализации этого имущества возможно не ранее чем через 10 дней с момента получения залогодателем и должником указанного уведомления. В случае же проведения в отношении залогодателя процедуры банкрот-

ства реализация предмета залога с даты введения наблюдения, за исключением ряда случаев (к примеру, если существует риск повреждения заложенного имущества, вследствие которого произойдет существенное снижение его стоимости, или если обращение взыскания на предмет залога не приведет к невозможности восстановления платежеспособности залогодателя), не допускается.

Востребование поручительства или гарантий возможно только по истечении определенного периода времени и по результатам принятия кредиторами ряда мер, направленных на взыскание долга с заемщиков.

В силу описанных выше причин при возврате проблемного долга по сделкам кредитования в рамках финансового механизма формирования экономики устойчивого промышленного роста применение методов этой группы целесообразно только в случаях, когда использование иных методов не дало положительных результатов либо невозможно в силу объективных причин.

Списание проблемного (в том числе просроченного) кредита

Реализация данного метода связана с отказом кредиторов от востребования проблемного долга в силу бесперспективности или экономической нецелесообразности таких действий. Подобные действия могут снизить финансовую устойчивость или ухудшить деловую репутацию, а также не будут способствовать улучшению финансово-хозяйственного положения заемщика и качества его менеджмента. Более того, поскольку использование рассматриваемого метода предполагает начисление банком резервов на возможные потери в 100%-ном объеме от величины проблемного кредита и, соответственно, рост расходов, снижение прибыли банка на указанную сумму и достаточности его собственных средств, применение кредитной организацией этого метода может быть негативно воспринято Центральным банком

Российской Федерации. Последствиями такого негативного восприятия может стать, например, введение Банком России в отношении кредитной организации дополнительных мер надзорного характера, в том числе изменение периодичности предоставления ряда форм отчетности с ежемесячной или ежеквартальной на ежедневную, направление различного рода запросов и рекомендаций по организации той или иной деятельности.

По указанным причинам списание проблемной ссудной задолженности, на наш взгляд, целесообразно осуществлять только по кредитам относительно небольшого объема. Во всех остальных случаях следует использовать иные методы.

Реструктуризация проблемной (в том числе просроченной) ссудной задолженности

Эта группа методов предполагает изменение первоначально определенных кредитным договором параметров сделки, в том числе предоставление должникам дополнительного финансирования, кредитных каникул, изменение сумм (периодичности) платежей заемщиков по возврату средств при неизменности иных установленных указанным договором условий (рентный метод).

Предоставление должнику дополнительного финансирования. Суть данного метода заключается в докредитовании компании-должника, в результате чего она может улучшить свое финансово-хозяйственное положение и исполнить обязательства перед кредиторами в полном объеме. При этом в ряде случаев (например, при низком качестве менеджмента предприятия-заемщика) реализация этого метода может не принести указанных выше ожидаемых ключевыми участниками кредитной сделки результатов и не способствовать достижению их интересов. Более того, кредиторы могут попасть в ситуацию «финансовой иглы», когда по причине неэффективного использования руководством компании предоставленного финансирования ей будут требоваться все новые и новые

капиталовложения, а они, ожидая (безрезультатно) улучшения финансово-хозяйственного положения этой компании, будут вынуждены продолжать предоставлять ей ресурсы и нести убытки, что является существенным недостатком рассматриваемого метода. Помимо всего прочего докредитование заемщиков может рассматриваться Банком России как фактор ухудшения качества обслуживания ими долга, что потребует от кредитной организации доначисления резервов на возможные потери по ссудной задолженности указанных предприятий. Это в свою очередь увеличит сумму расходов банка, снизит его прибыль и достаточность собственных средств.

Учитывая вышесказанное, можно сделать вывод, что сфера применения метода, основанного на предоставлении заемщику дополнительного финансирования, существенно ограничена. Его использование наиболее целесообразно в ситуации некоторого временного ухудшения финансово-хозяйственного положения предприятий вследствие негативного воздействия внешних по отношению к ним факторов, например, снижения платежеспособности покупателей ввиду обострения системного кризиса. При этом важными условиями эффективной реализации метода выступают высокая квалификация и положительная деловая репутация менеджмента компании-получателя ресурсов.

Предоставление должнику кредитных каникул. Подобным же образом ограничена и сфера применения метода, заключающегося в предоставлении заемщику кредитных каникул. В его рамках предприятия-заемщики получают от кредиторов отсрочку в погашении ссудной задолженности, в результате чего, как и в предыдущем случае, может улучшиться финансово-хозяйственное положение компаний, что впоследствии обеспечит возможность исполнения ими долговых обязательств. В то же время предоставление заемщику кредитных каникул влечет за собой увеличение долговых обязательств перед кредиторами ввиду того, что в процессе указанных

каникул, как правило, производится начисление процентов на остаток ссудной задолженности.

Важным аспектом реализации указанного метода является определение требуемого должнику срока кредитных каникул, который характеризуется существенной неопределенностью. При этом часто трудно гарантировать наступление ситуации улучшения финансово-хозяйственного положения предприятия-заемщика в обозримом будущем. Кроме того, при реализации рассматриваемого метода у кредиторов возникает упущенная выгода (а в определенных случаях и убытки), поскольку они могли бы инвестировать средства в другие проекты. Более того, как и при использовании предыдущего метода, в данном случае банк сталкивается с ситуацией увеличения расходов вследствие доначисления резервов на возможные потери по кредитам предприятий-должников по причине реализации фактора ухудшения качества обслуживания долга.

Рентный метод. Данный метод заключается в формировании потока платежей от предприятий-заемщиков к кредиторам в счет исполнения ими долговых обязательств на условиях, отличных от первоначально определенных кредитными договорами. Его реализация предполагает, в частности, изменение сумм платежей по погашению проблемной ссудной задолженности, а при необходимости – и их периодичности при неизменности иных условий рассматриваемого договора. Сумма и периодичность указанных платежей устанавливаются исходя из финансовых возможностей компаний-должников по возврату предоставленных им денежных ресурсов. Только подобным образом, на наш взгляд, может быть обеспечено достижение интересов кредиторов по возврату финансирования, а предприятий – по сохранению компаний и возможному улучшению их финансово-хозяйственного положения.

Рентный метод можно применять ввиду того, что формирование потока положительных платежей предприятия-заемщика

может быть интерпретировано как использование инструмента финансовой ренты или аннуитета, предполагающего выплаты в фиксированные (чаще всего равные) промежутки времени.

В отличие от двух предыдущих методов данной группы его использование не предполагает предоставление должнику ни дополнительных ресурсов, ни отсрочки при исполнении обязательств. Применение рентного метода также в большинстве случаев не требует доначисления резервов на возможные потери по ссудной задолженности, поскольку подобный вид реструктуризации с высокой долей вероятности влечет за собой своевременный и в полном объеме возврат средств кредиторам.

Следует отметить, что рассматриваемый в рамках данной статьи подход применяется для возврата проблемной (просроченной) ссудной задолженности предприятий обрабатывающей промышленности, что не исключает возможности использования его модификаций для компаний иных отраслей.

Для решения задачи по формированию графика платежей в счет возврата проблемного (просроченного) кредита, ориентированного на финансовые возможности предприятия-заемщика, предлагается осуществить построение имитационной модели, характеризующей деятельность промышленной компании [2; 4].

По мнению авторов, для описания производственного процесса этой компании может быть использована функция В. Леонтьева – Р. Стоуна, определяющая объем выпущенной продукции при заданных величинах производственных факторов и нормах их затрат на создание единицы такой продукции. В качестве факторов производства предлагается рассматривать основной и оборотный капитал, а также труд. Выручка предприятия-заемщика рассчитывается как произведение объема выпущенной им продукции на цены реализации этой продукции. При этом объем производства, а также цены на продукцию

определяются спросом (потребностью) на нее покупателей и заказчиков. Источниками финансирования расходов промышленной компании выступают ее собственные средства, а также банковские (банковско-государственные) кредиты. Величина затрат компании-должника складывается из ее расходов на приобретение перечисленных выше факторов, прочих затрат, связанных с производственной деятельностью

рассматриваемого предприятия, а также платежей в счет исполнения долговых обязательств по кредитам. Таким образом, можно рассчитать оптимальную величину изъятия средств предприятия обрабатывающей промышленности в счет погашения долговых обязательств, которая обеспечит его нормальное функционирование. На рис. 2 представлен алгоритм реализации рассматриваемого метода.

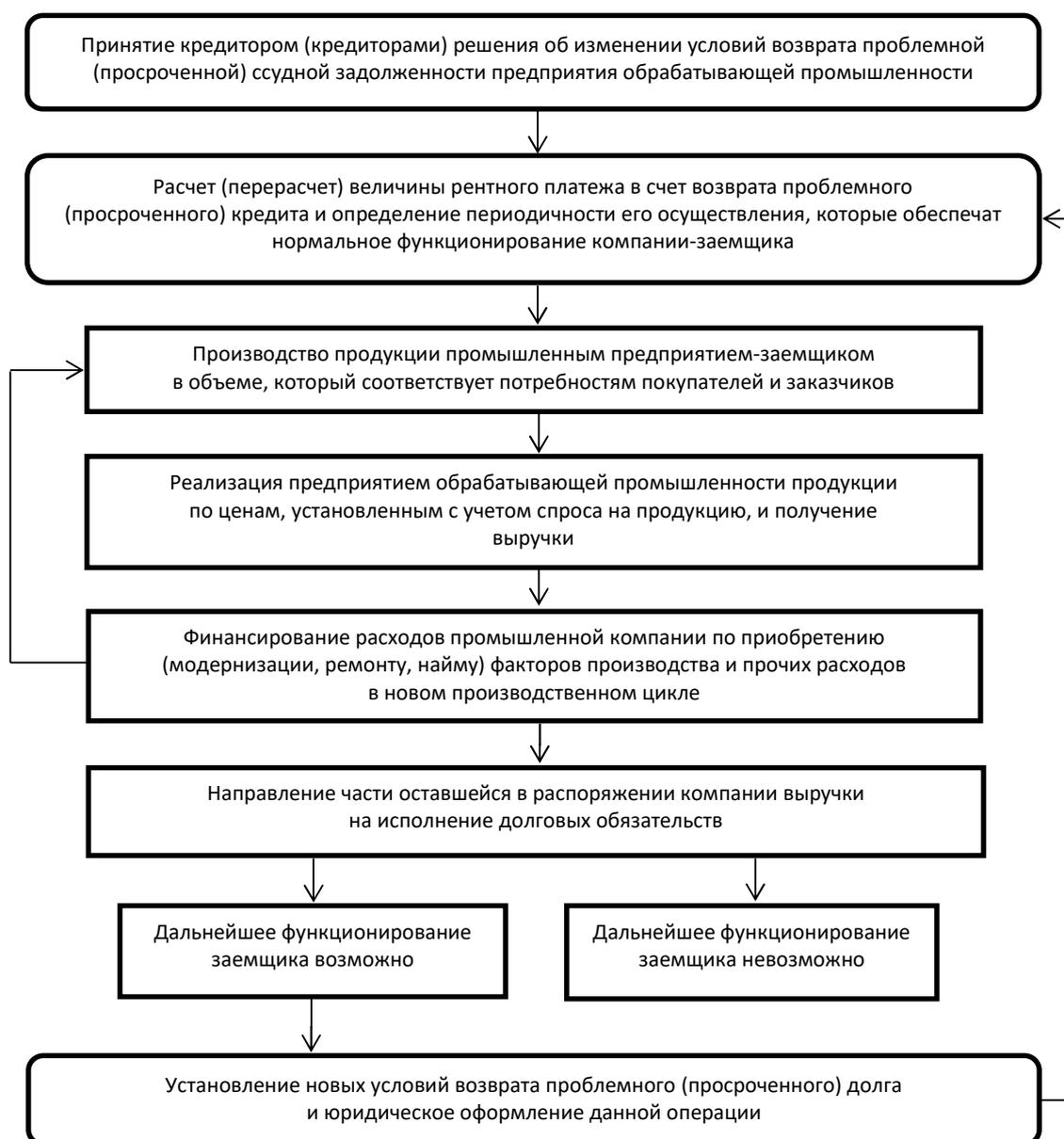


Рис. 2. Алгоритм реализации рентного метода возврата просроченной (проблемной) ссудной задолженности

Необходимо подчеркнуть, что описание модели, а также построение алгоритма реализации метода осуществлены с точки зрения движения денежных потоков по финансированию деятельности и расходованию средств предприятия обрабатывающей промышленности, а не с точки зрения отражения указанных потоков в бухгалтерском учете компании и в ее отчетности.

Этот метод целесообразно применять независимо от величины долга как для предприятий, функционирующих с небольшой положительной рентабельностью на постоянной основе (что является следствием негативного воздействия совокупности внешних и внутренних факторов), так и в ситуации временного ухудшения финансово-хозяйственного положения компаний (например, в связи с негативным влиянием внешних условий их функционирования).

Реализация (продажа, обмен) проблемных или просроченных долговых обязательств¹

Суть методов данной группы состоит в заключении кредиторами с третьими лицами сделок продажи или обмена проблемных (просроченных) долгов заемщиков. К числу таких третьих лиц могут относиться как стратегические инвесторы, так и коллекторские агентства или иные банки. При этом стратегическими инвесторами являются заинтересованные в развитии предприятия-заемщика органы государственной власти различных уровней, государственные или частные компании, а также отдельные физические лица.

Реализация долгов компаний стратегическим инвесторам как метод работы с проблемной (просроченной) ссудной задолженностью достаточно широко распространена в международной банковской практике, например, в ряде европейских государств, Китае, некоторых странах Юго-Восточной Азии, где роль стратеги-

ческого инвестора выполняют государственные компании. В некоторых азиатских государствах правительствами было инициировано создание сегмента частного бизнеса, в функции которого входит управление проблемной (просроченной) задолженностью [9]. К продаже долгов коллекторским агентствам активно прибегают как зарубежные кредитные организации, так и отечественные.

В зависимости от условий продажи (обмена) проблемных (просроченных) кредитов выделяют эквивалентную, неэквивалентную и квазиэквивалентную их реализацию.

Реализация долга на эквивалентных условиях. Данный метод предполагает получение кредиторами в результате продажи или обмена проблемной (просроченной) ссудной задолженности средств в размере, эквивалентном величине долга заемщика. Его реализация обеспечивает достижение интересов кредиторов и заемщиков (если долг приобретает стратегическим инвестором, осуществляющим мероприятия по улучшению финансово-хозяйственного положения предприятия). Недостатком данного метода является высокая стоимость проблемного (просроченного) кредита для покупателя, что снижает его заинтересованность в участии в подобной рода сделках. Поэтому продажа (обмен) долга на эквивалентных условиях на практике встречается лишь в исключительных случаях.

Реализация долга на неэквивалентных условиях. Гораздо большее распространение получил метод реализации проблемной (просроченной) ссудной задолженности на неэквивалентных условиях. В этом случае кредиторы получают возможность осуществить возврат вложенных в заемщиков средств за вычетом дисконта. При этом величина дисконта определяется по соглашению между продавцами и покупателями долга с учетом прежде всего качества самой задолженности. Как правило, она составляет около 20–40%, но в отдельных случаях может достигать и 70–90% от вели-

¹ Описание методов данной группы производится прежде всего с экономической точки зрения.

чины долга. Высокий размер дисконта является существенным недостатком рассматриваемого метода для кредиторов.

Реализация долга на квазиэквивалентных условиях. В отличие от других подходов этой группы, обеспечивающих в большей степени достижение интересов только одной из сторон сделки реализации долга, рассматриваемый метод позволяет учесть интересы как продавцов, так и покупателей проблемной (просроченной) ссудной задолженности, а также предприятий-должников.

Суть метода заключается в обмене долга на ценные бумаги третьих лиц (корпоративные или государственные) на псевдоэквивалентных условиях [6. – С. 496]. Это означает, что на момент совершения сделки обмена стоимость получаемых ценных бумаг третьих лиц будет ниже величины долговых обязательств предприятий-заемщиков. При этом с течением времени стоимость указанных ценных бумаг может возрасти, обеспечив кредитора возмещение частично, в полном объеме или в полном объеме с дополнительным доходом. Поэтому такие условия реализации проблемной (просроченной) ссудной задолженности и получили название квазиэквивалентных.

Наиболее подходящими для решения рассматриваемой задачи видами ценных бумаг, на наш взгляд, являются акции, облигации и инвестиционные паи. Увеличение стоимости акций может быть обеспечено посредством роста рыночной цены этих ценных бумаг. На рыночную цену акций оказывает влияние совокупность факторов, к числу которых относятся финансово-хозяйственное положение эмитента, уровень дивидендов по этим акциям, конъюнктура фондового рынка, экономическая и политическая ситуация в государстве, геополитическая обстановка и т. д.

Облигации являются менее волатильной ценной бумагой, однако, в отличие от акций, они обеспечивают держателям постоянный процентный (купонный) доход. Процентная ставка купонного дохода, вы-

плачиваемого в течение того или иного периода, как правило, устанавливается в процессе обращения ценной бумаги перед началом очередного купонного периода, а ее величина зависит от воздействия ряда факторов. Так, значение ставки во многом определяется конъюнктурой различных сегментов финансового рынка (кредитного, фондового, валютного), в частности, динамикой процентных ставок на различные активы и пассивы, которые в свою очередь в значительной мере зависят от решений, принимаемых Банком России в рамках денежно-кредитной политики, прежде всего по ключевой ставке. Другими факторами, воздействующими на уровень ставки купонного дохода по облигациям, выступают финансово-хозяйственное положение эмитентов, экономическая и политическая ситуация в государстве и пр.

Увеличение стоимости инвестиционного пая может обеспечиваться посредством роста имущества паевого инвестиционного фонда вследствие эффективного инвестирования средств самого паевого инвестиционного фонда в различные активы.

Использование акций, облигаций или инвестиционных паев обладает рядом преимуществ по сравнению с другими видами ценных бумаг и некоторыми иными финансовыми инструментами, в первую очередь для кредиторов. Например, в отличие от производных финансовых инструментов (фьючерсов, форвардов, опционов) вложения в рассматриваемые ценные бумаги характеризуются существенно меньшим уровнем риска. Преимуществом облигаций перед векселями является достаточно высокая вероятность (ввиду существенной нестабильности экономической ситуации и конъюнктуры финансового рынка) получения более значительного процентного купонного дохода, поскольку ставка этого дохода по облигациям в течение всего срока обращения ценных бумаг заранее не определена. Помимо всего прочего, и акции, и облигации, и инвестиционные паи, в отличие от векселей и ряда других ценных бумаг, обращаются на

организованном рынке, что повышает удобство их реализации кредиторами.

Предлагаемый метод состоит из двух этапов. На первом этапе компании-заемщики передают кредиторам в счет исполнения непогашенных долговых обязательств, носящих проблемный характер, собственные акции на условиях «один рубль долга = один рубль номинальной стоимости акций (одна акция)».

На втором этапе кредиторами производится обмен полученных акций на ценные бумаги третьих лиц на условиях, определенных соглашением между ними и стратегическими инвесторами. Рекомендуется осуществлять расчеты в соотношении «один рубль рыночной стоимости ценных

бумаг третьих лиц = один рубль стоимости акций предприятий-заемщиков». Последняя рассчитывается как средняя арифметическая стоимости, определенной по результатам оценки финансово-хозяйственного положения этих предприятий, и их номинальной стоимости. При этом оценка финансового положения может осуществляться кредиторами совместно со стратегическими инвесторами. Данное соотношение соответствует равенству финансово-экономических потерь продавцов и покупателей. Следует отметить, что предложенные параметры расчетов не являются единственно возможными. На рис. 3 представлен алгоритм реализации рассматриваемого метода.



Рис. 3. Алгоритм метода, основанного на реализации долга на квазиэквивалентных условиях

В результате реализации данного метода кредиторы получают работающие активы, способные в будущем (при определенных условиях) возместить стоимость проблемной (просроченной) задолженности, а также принести их владельцам доход; стратегические инвесторы приобретают по приемлемой цене предприятия, которые благодаря их вложениям смогут улучшить свое финансово-хозяйственное положение и продолжить функционирование.

Подводя итог вышесказанному, следует отметить, что среди всего многообразия методов санации проблемных и просроченных кредитов корпоративных заемщиков интересам ключевых участников кредитных сделок в наибольшей мере соответствуют, особенно в условиях необходимости скорейшего решения задачи по структурной перестройке национальной хозяйственной системы и ее переходу к модели устойчивого роста, рентный метод,

а также метод, предполагающий реализацию долга на квазиэквивалентных условиях. Именно они обеспечивают, с одной стороны, сохранение и повышение эффективности деятельности предприятий-

должников, а с другой – получение кредиторами возмещения долговых обязательств в полном объеме, а в ряде случаев – и дополнительного дохода.

Список литературы

1. Аганбегян А. Г., Клеева Л. П., Кротова Н. А., Куприянов Л. И., Мерзлякова С. Г., Мотова А. А., Панюков А. Ю. Направления промышленной политики России на перспективу : монография. – М. : РАНХиГС, 2014.
2. Багриновский К. А., Егорова Н. Е. Имитационные системы в планировании экономических объектов. – М. : Наука, 1980.
3. Губанов С. С. Кризисные реалии России и их преломление в оценках правительства (анализ статьи Д. Медведева) // Экономист. – 2015. – № 10. – С. 3–50.
4. Егорова Н. Е. Вопросы согласования плановых решений с использованием имитационных систем. – М. : Наука, 1987.
5. Полетаева В. М., Смұлов А. М. Об экономике устойчивого промышленного роста // Научные ведомости Белгородского государственного университета. Серия: Экономика. Информатика. – 2019. – Т. 46. – № 2. – С. 205–213.
6. Смұлов А. М. Промышленные и банковские фирмы: взаимодействие и разрешение кризисных ситуаций. – М. : Финансы и статистика, 2009.
7. Moody's ожидает роста доли проблемных кредитов в РФ в 2020 г. до 20%, прогнозирует «лишь небольшую прибыль» банков. – URL: <http://www.finmarket.ru/shares/analytics/5211018>
8. Moody's прогнозирует в 2016 г. рост доли проблемных кредитов российских банков до 14–16%. – URL: <https://tass.ru/ekonomika/2736317>
9. Working Group on NPL s in Central, Eastern and Southeastern Europe. – URL: <https://www.ebrd.com/downloads/research/economics/publications/specials/v2a.pdf>

References

1. Aganbegyan A. G., Kleeva L. P., Krotova N. A., Kupriyanov L. I., Merzlyakova S. G., Motova A. A., Panyukov A. Yu. Napravleniya promyshlennoy politiki Rossii na perspektivu, monografiya [Main Lines of Perspective Industrial Policy in Russia, monograph]. Moscow, RANKhiGS, 2014. (In Russ.).
2. Bagrinovskiy K. A., Egorova N. E. Imitatsionnye sistemy v planirovanii ekonomicheskikh obektov [Imitation Modeling in Economic Agents Activity Planning]. Moscow, Nauka, 1980. (In Russ.).
3. Gubanov S. S. Krizisnye realii Rossii i ikh prelomlenie v otsenkakh pravitelstva (analiz stati D. Medvedeva) [Russian Crisis Reality and their Mastering in Government Assessment (D. Medvedev's article analysis)]. *Ekonomist* [Economist], 2015, No. 10, pp. 3–50. (In Russ.).
4. Egorova N. E. Voprosy soglasovaniya planovykh resheniy s ispolzovaniem imitatsionnykh system [Issues of Planning Resolutions Consensus Building by Using Imitation Modeling]. Moscow, Nauka, 1987. (In Russ.).
5. Poletaeva V. M., Smulov A. M. Ob ekonomike ustoychivogo promyshlennogo rosta [On Economy of Sustainable Industrial Growth]. *Nauchnye vedomosti Belgorodskogo gosudarstvennogo universiteta. Seriya: Ekonomika. Informatika* [Belgorod State University Scientific

Bulletin. Series Economics. Information Technologies], 2019, Vol. 46, No. 2, pp. 205–213. (In Russ.).

6. Smulov A. M. Promyshlennye i bankovskie firmy: vzaimodeystvie i razreshenie krizisnykh situatsiy [Industrial companies and Banks: Interaction and Solution of Crises]. Moscow, Finance and Statistics, 2009. (In Russ.).

7. Moody's ozhidaet rosta doli problemnykh kreditov v RF v 2020 g. do 20%, prognoziruet «lish nebolshuyu pribyl» bankov [Moody's expects growth share of non-performing loans in RF till 20% in 2020, forecasts «only narrow margin» in banks]. (In Russ.). Available at: <http://www.finmarket.ru/shares/analytics/5211018>

8. Moody's prognoziruet v 2016 g. rost doli problemnykh kreditov rossiyskikh bankov do 14–16% [Moody's forecasts growth share of non-performing loans in Russian banks till 14–16% in 2016]. (In Russ.). Available at: <https://tass.ru/ekonomika/2736317>

9. Working Group on NPL s in Central, Eastern and Southeastern Europe. Available at: <https://www.ebrd.com/downloads/research/economics/publications/specials/v2a.pdf>

Сведения об авторах

Владислава Марковна Полетаева

кандидат экономических наук, доцент
Школы финансов Национального
исследовательского университета
«Высшая школа экономики».
Адрес: ФГАОУ ВО «Национальный
исследовательский университет
«Высшая школа экономики», 101000,
Москва, ул. Мясницкая, д. 20.
E-mail: poletaeva_vladislava@mail.ru

Алексей Михайлович Смулов

доктор экономических наук, профессор,
профессор кафедры экономики
ОЧУ ВО ПСТГУ.
Адрес: образовательное частное учреждение
высшего образования «Православный
Свято-Тихоновский гуманитарный
университет», 115184, Москва,
ул. Новокузнецкая, д. 23-5А.
E-mail: jeger@bk.ru

Information about the authors

Vladislava M. Poletaeva

PhD, Assistant Professor
of the School of Finance
of the HSE University.
Address: National Research University
Higher School of Economics,
20 Myasnitskaya Str.,
101000, Moscow,
Russian Federation.
E-mail: poletaeva_vladislava@mail.ru

Aleksey M. Smulov

Doctor of Economics, Professor,
Professor of the Department for Economics
of the PEIHSTOU.
Address: Private educational institution
of higher education Saint Tikhon's Orthodox
University for the Humanities,
23-5A Novokuznetskaya Str., Moscow,
115184, Russian Federation.
E-mail: jeger@bk.ru