

БАНКОВСКИЙ АУДИТ

ЗАДАЧА КВАЗИЭКВИВАЛЕНТНОГО ОБМЕНА АКТИВАМИ И ПРОБЛЕМА РАЗРЕШЕНИЯ ДОЛГОВОГО КРИЗИСА В СИСТЕМЕ «ПРЕДПРИЯТИЕ – БАНК»

Смулов А.М., д.э.н., доцент, зам. директора
управления кредитования

Сбербанк России

На современном этапе рыночных реформ в России весьма острой продолжает оставаться проблема взаимоотношения банков с предприятиями-должниками¹, требующая, как правило, в каждом конкретном случае безотлагательного решения.

Решение данной задачи представляется взаимовыгодным для обоих участников рассматриваемой системы «предприятие – банк». Предприятия заинтересованы в этом решении в силу наличия соответствующих экономических санкций и ряда запретов на реализацию некоторых хозяйственных функций, а также из-за угрозы банкротства. Банки-кредиторы не устраивает ситуация невозможности погашения долга. Эта ситуация сопровождается отвлечением средств и времени на участие в судебных процессах, снижением текущих доходов банка, грозит потенциальной потерей части кредитно-инвестиционного ресурса и наносит вред имиджу банка. В силу этого банки особое внимание уделяют планированию ссудной задолженности и разработке методов, позволяющих добиться снижения объема просроченной ссудной задолженности [1,2].

Несмотря на взаимную заинтересованность сторон, на практике проблема взаимоотношений часто оказывается нерешенной в силу ее сложности. При этом, существует достаточно широкий спектр вариантов решения этой задачи (от «мягких» до очень «жестких»), каждый из которых различным образом предопределяет судьбу предприятия-должника (см. рис.1).

Далее мы будем рассматривать главным образом нестандартные процедуры, а также варианты взаимоотношений банков и предприятий-должников, в которых эти процедуры используются в различных комбинациях друг с другом и с процедурами стандартного типа. Как это следует из рис.1, нестандартные процедуры в целом являются более «мягкими» и предполагают дальнейшее функционирование предприятия (производства) после выплаты долгов. Последнее обстоятельство очень важно, так как неплатежи и просроченная задолженность по кредитам имеют в России весьма внушительный объем, доходящий, даже по официальным данным, до 10-12% совокупного кредитного портфеля отечественного банковского сектора. Массовые банкротства предприятий или «безоглядное» изъятие долгов, наносящее удар по экономическому состоянию производства и означающее,

по сути, их отложенное банкротство – не самые лучшие способы решения проблемы. Большая часть усилий в процессе развязки долгов ложится на банк: последнему зачастую приходится идти на дополнительные финансовые затраты для урегулирования проблемы, инициировать новые кредиты и проявлять определенную изобретательность. Поэтому инициатива по урегулированию конфликтной ситуации исходит преимущественно от банка-кредитора, как партнера, обладающего, в большинстве случаев большими финансовыми возможностями.

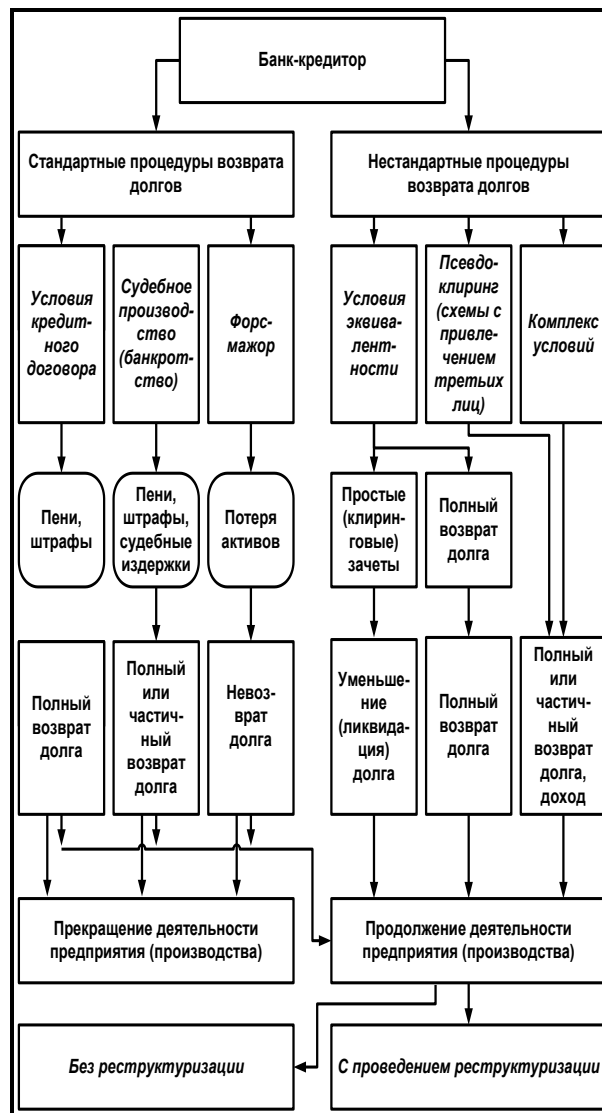


Рис.1. Схема возможных исходов в процессе взаимоотношений банка с предприятием-должником

Нестандартные процедуры возврата долгов, реализующиеся с использованием схем, основанных на условиях эквивалентности обмена, достаточно подробно изложены автором в работах [1,3], и в связи с этим в данной статье излагаться не будут.

Остановимся более подробно на нестандартных процедурах, которые предполагают использование схем, основанных на квазиэквивалентности обмена. Рассматриваемые далее схемы будут представлять

¹ В контексте данной статьи под предприятиями-должниками понимаются предприятия, имеющие просроченные обязательства по банковским кредитам.

собой модернизированный вариант схем с участием третьих лиц. Отличительными их особенностями являются следующие:

1) использование при взаимодействии сторон ценных бумаг, как финансового инструмента, обладающего некоторой доходностью и имеющего два вида цен – номинальную и рыночную;

2) осуществление реструктуризации долговых обязательств во времени (в результате чего осуществляется процедура дюрации банковских активов);

3) погашение долгов предприятия на квазиэквивалентной основе (в результате реализации схемы банк может вернуть долг: а) частично; б) полностью; в) полностью с дополнительным доходом).

В данного рода схемах речь идет о сделке, объектом которой является товар специфического рода – долг предприятия. Так как, согласно рыночному правилу, при заключении сделок «цена товара определяется не тем, сколько он стоит, а тем, сколько за него могут дать», то на момент продажи его цена обычно значительно ниже «номинала» (т.е. меньше суммы задолженности) – старые долги не имеют высокой ценности для покупателя. Однако, с течением времени, ценные бумаги (за которые был «куплен» долг) начинают приносить доход их обладателю, а реанимированное предприятие – прибыль его владельцу, что и определяет итоговую эффективность для участников этой схемы. Эта эффективность (как при любой форвардной сделке) зависит от точности предсказания будущей доходности объекта вложений (ценных бумаг, предприятия), а общий риск от операции распределяется между банком и третьим лицом. Схема реализуется в два этапа (см. рис.2):

а) банку передаются акции предприятия-должника на условиях: за один рубль долга – один рубль стоимости акций;

б) третье лицо (стратегический инвестор) – выкупает акции предприятия у банка, рассчитываясь с ним пакетом ценных бумаг оговоренного вида и объема, после чего имеет возможность вступить в управление предприятием-должником и осуществить предусмотренные его планами инвестиции в развитие производства.

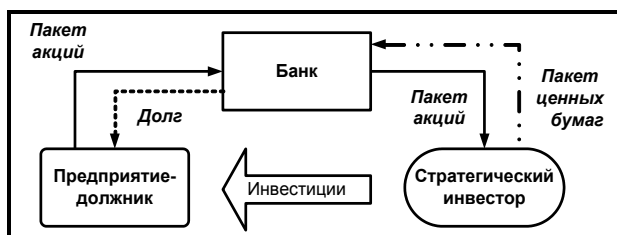


Рис.2. Схема погашения долга с использованием ценных бумаг

Заметим, что стратегический инвестор может приобрести необходимый для сделки пакет ценных бумаг на стороне; но преимущественно он покупает его у банка – участника сделки. В данном случае для банка эта операция представляет собой замену одного вида актива на другой (безнадежный ко взысканию и не приносящий дохода актив в виде кредита замещается на актив в виде вложений в государственные и/или корпоративные ценные бумаги, приносящие банку определенный, как правило, заранее оговоренный доход). В том случае, если осуществляется эквивалентный

обмен, задача нахождения эквивалентной цены актива по сути представляет собой задачу матричной игры с нулевой суммой: что выигрывает один партнер (как покупатель), то проигрывает второй (как продавец) и наоборот. Из теории известно, что стратегическая матричная игра с нулевой суммой может быть сведена к паре двойственных задач линейного программирования [4]², при этом для формулировки этих задач необходимо иметь платежную матрицу. В связи с тем, что такую исходную информацию достаточно сложно получить из реальных данных, и самое главное, потому что в современной практике наиболее часто встречаются неэквивалентные обмены, далее рассматривается другая пара задач, которая описывает интересы взаимодействующих сторон.

Сформулируем общую постановку задачи квазиэквивалентного погашения долга как задачу поиска компромиссного решения в системе «банк – третье лицо», осуществляемого при проведении операции обмена активов³.

Введем следующие условные обозначения:

P_i^0 – цена сделки – компромиссная цена покупки–продажи единицы i -го актива ценных бумаг, $i = \overline{1, n}$;

P_i – номинальная стоимость единицы i -го актива (в данной задаче ценные бумаги продаются ниже своего номинала, т.е. $P_i > P_i^0$);

x_i – количество единиц i -го актива на продажу, которое будет определено сторонами в итоге переговорного процесса;

r_i – годовой процентный доход банка, который обеспечивает ему актив i -го вида;

$[0, T]$ – период анализа или горизонт планирования, соответствующий периоду существования актива i -го вида (рассматриваются ценные бумаги, имеющие единый срок погашения T);

t_0 – момент времени проведения операции обмена активами;

d – величина просроченной задолженности предприятия–заемщика по кредиту (сумма основного долга, начисленных, но не уплаченных процентов и штрафных санкций);

Y_1 – целевая функция оптимизационной задачи, решаемой в интересах банка–продавца пакета активов;

ω – годовой процентный доход покупателя, который обеспечивает ему приобретенные активы (акции предприятия);

k – величина денежных средств, которой располагает покупатель (стратегический инвестор) для приобретения согласованного с банком пакета активов;

Y_2 – целевая функция оптимизационной задачи, решаемой в интересах покупателя пакета активов;

e – норма дисконта.

Сформулируем условия задачи, решаемой банком, выступающим в качестве продавца активов:

² Математическое соответствие между стратегическими матричными играми и линейным программированием было установлено Дж. Б. Данцигом, сформулировавшим и доказавшим в 1951 г. основную теорему теории игр [5].

³ В дальнейшем изложении банк-кредитор будет именоваться «продавец пакета активов», а третье лицо – «покупатель пакета активов».

$$\begin{aligned} \sum_{i=1}^n [\bar{P}_i \cdot (1+r_i)^T + (P_i - P_i^0)] \cdot x_i &\geq d \cdot (1+e)^T, \\ \sum_{i=1}^n \bar{P}_i \cdot x_i &\geq d, \quad x_i \geq 0, \\ \sum_{i=1}^n (P_i - P_i^0) \cdot x_i &= Y_1 \rightarrow \min. \end{aligned} \quad (1)$$

Первое соотношение в задаче (1) соответствует условию на получаемые банком доходы: с одной стороны, они должны быть не меньше доходов, получаемых от ценных бумаг за период T и уменьшенных на сумму затрат банка, связанных с передачей долга на сумму $\sum_{i=1}^n \bar{P}_i \cdot x_i$ по цене $\sum_{i=1}^n P_i^0 \cdot x_i$ (где $\bar{P}_i > P_i^0$); с другой – они должны быть не меньше, чем сумма, необходимая для погашения долга (с учетом коэффициента дисконтирования $(1+e)^T$); второе неравенство – условие оценки акций предприятия в момент t_0 по номиналу ценных бумаг; третье – целевая функция, минимизирующая ущерб банка от сделки на момент времени t_0 , (так как $P_i^0 < \bar{P}_i$ для $i = \bar{1}, \bar{n}$).

Задача стратегического инвестора (покупателя) имеет следующий вид:

$$\begin{aligned} \sum_{i=1}^n [\bar{P}_i \cdot (1+r_i)^T + (P_i^0 - P_i)] \cdot x_i &\leq d \cdot (1+\omega)^T, \\ \sum_{i=1}^n P_i^0 \cdot x_i &\leq k, \quad x_i \geq 0, \\ \sum_{i=1}^n (P_i - P_i^0) \cdot x_i &= Y_2 \rightarrow \max. \end{aligned} \quad (2)$$

Здесь первое неравенство отражает условие на ожидаемую доходность для инвестора от приобретения долга d : с одной стороны предлагаемая доходность от «запуска» предприятия в производство должна, по его оценке, составлять за период $[0, T]$ величину $d \cdot (1+\omega)^T$; с другой стороны (для обеспечения целесообразности сделки), эта доходность должна быть по крайней мере не меньше, чем суммарные дисконтированные затраты на выкуп долга, включающие в себя неполученный альтернативный доход по ценным бумагам $[\bar{P}_i \cdot (1+r_i)^T - P_i] \cdot x_i$ и текущие затраты по выкупу долга $P_i^0 \cdot x_i$. Второе соотношение определяет условие достаточности средств у инвестора для совершения сделки по цене P_i^0 ; третье – целевая функция, максимизирующая доход покупателя от сделки.

В том случае, если цена сделки P_i^0 и время реструктуризации долга T известны (например, они получены в результате предварительной договоренности, достигнутой между предприятием-должником и банком), то при прогнозируемых (заданных) величинах доходности финансовых инструментов e и ω , а также цене номинала \bar{P}_i системы соотношений (1) и (2) представляют собой задачи линейного программирования. Путем несложных преобразований они могут быть приведены к следующему стандартному виду:

$$\begin{aligned} \sum_{i=1}^n a_i \cdot x_i &\geq d, \quad x_i \geq 0, \\ \sum_{i=1}^n c_i \cdot x_i &= Y_1 \rightarrow \min. \end{aligned} \quad (3)$$

$$\begin{aligned} \sum_{i=1}^n b_i \cdot x_i &\leq d + k \cdot \frac{1}{(1+\omega)^T}, \quad x_i \geq 0, \\ \sum_{i=1}^n c_i \cdot x_i &= Y_2 \rightarrow \max, \end{aligned} \quad (4)$$

где

$$\begin{aligned} a_i &= \frac{\bar{P}_i \cdot [1 + (1+r_i)^T] + (2 \cdot P_i - P_i^0)}{1 + (1+e)^T}, \\ b_i &= \frac{\bar{P}_i \cdot (1+r_i)^T + (2 \cdot P_i^0 - P_i)}{(1+\omega)^T}, \\ c_i &= P_i - P_i^0. \end{aligned}$$

Очевидно, что решения задач (3) и (4) не совпадают, и компромиссное решение может быть найдено как линейная их комбинация. При достаточно больших значениях k , определяющих величину правой части ограничения задачи (4), у задач (3) и (4) может быть общая допустимая область решений. В этом случае может быть сформулирована общая задача (5), в которую будут входить ограничения из задач (3) и (4), а также общий функционал – линейная свертка частных критериев с коэффициентами $\lambda_1 \leq 0, \lambda_2 \geq 0$.

$$\begin{aligned} \sum_{i=1}^n a_i \cdot x_i &\geq d, \\ \sum_{i=1}^n b_i \cdot x_i &\leq d + k \cdot \frac{1}{(1+\omega)^T}, \quad x_i \geq 0, \\ Y^0 &= \lambda_1 \cdot Y_1 + \lambda_2 \cdot Y_2 \rightarrow \max. \end{aligned} \quad (5)$$

Полученное в задаче (5) решение не является эквивалентным по следующим соображениям:

- 1) в условиях переходной экономики достаточно высоки риски доходности ценных бумаг, поэтому для банка полной компенсации долга предприятия может и не произойти;
- 2) выплачиваемая стратегическим инвестором плата за долг связана не с суммой этого долга, а с результатом его переговоров с банком и назначением цены по выкупу имеющейся задолженности. Однако оно отражает представление о «справедливой» сделке, поскольку для банка ожидается компенсация долгов, а инвестор, хотя и не выплачивает полную сумму долга, но несет существенные риски по реанимации предприятия и, как правило, осуществляет дополнительные вложения, чтобы обеспечить повышение доходности его акций до прогнозируемого уровня. В этом смысле полученное решение можно считать *согласующим интересы* или *квазиэквивалентным*⁴.

Заметим, что рассмотренная задача существенно упрощает реальные процессы. Это выражается в следующем:

- обычно цена сделки P_i^0 является величиной неизвестной и определяется в результате переговорного процесса. В формальном отношении это означает, что в задаче имеется пара неизвестных величин P_i^0 и x_i ; задача из линейной превращается в нелинейную, решение которой должно находиться специальными методами. В этом случае возможен вариантный подход: задавая некоторые значения P_i^0 находить решение, а затем получен-

⁴ Решение еще больше отклоняется от эквивалентной сделки в том случае, если кем-либо из партнеров предусматриваются дополнительные льготы; например, банк может рассчитывать не только на погашение долга, но и на дополнительный доход ($d + \Delta d$); оказывать давление ($\lambda_1 \gg \lambda_2$) или использовать неформальные критерии в качестве аргументов в переговорном процессе и т.д. [6].

ные варианты пар (P_i^0, x_i) использовать в переговорном процессе.

б) в задаче предусматривался однородный пакет ценных бумаг с единым сроком погашения T . Однако, ценные бумаги обычно обладают не только разной доходностью r_i , но и разными сроками погашения T_i , причем эти параметры, как правило, взаимосвязаны: например, выпуск государственных ценных бумаг осуществляется траншами, предусматривающими определенные сроки погашения и получения дохода (например, купонного); кроме того, в зависимости от их срока до погашения (или выплаты дохода) рыночная цена этих ценных бумаг изменяется. Таким образом, в задаче появляются элементы комбинаторики, обусловленные новыми дополнительными параметрами и множеством их возможных сочетаний, а при принятии решений – дополнительные степени свободы;

в) банк может решать задачу (5) при условии обеспечения для него заданного диапазона доходности по ценным бумагам: $[D_1, D_2]$. Это означает введение в рассматриваемую задачу дополнительного двухстороннего ограничения:

$$D_1 \leq \sum_{i=1}^n \frac{P_i \cdot (1+r_i)^T - P_i^0}{T} \leq D_2;$$

г) Рассматриваемый набор ценных бумаг может иметь хождение на рынке, причем рыночная цена бумаги P_i^P может не совпадать с ценой сделки P_i^0 . В этом случае для заинтересованности стратегического инвестора в операции банк может выкупить у него ценные бумаги по цене сделки, которая будет выше рыночной ($P_i^0 > P_i^P$). С формальной точки зрения это означает замену в задачах (1) и (2) переменной P_i^0 на переменную $P_i^P < P_i^0$. Как это следует из вышеприведенных соотношений, доходность банка соответственно уменьшается (если разность цен составляет величину $\Delta P_i = P_i^0 - P_i^P$, то это уменьшение равно $\sum_{i=1}^n \Delta P_i \cdot x_i$), в то время как затраты инвестора уменьшаются на ту же величину и растут его доходы.

Для решения усложненного варианта этой задачи целесообразно построение серии кривых безразличия, отражающей доходность для банка приобретения различных пакетов ценных бумаг. Так, автором было осуществлено построение таких кривых для одного из наиболее распространенных видов ценных бумаг – облигаций внутреннего государственного валютного займа (ОВГВЗ). По условиям эмиссии ОВГВЗ установлены следующие сроки их погашения: 4-я серия – 14.05.2003 г.; 5-я серия – 14.05.2008 г.; 6-я – 14.05.2006 г.; 7-я – 14.05.2011 г. Номинал облигации равен 1000 долл. США.

В качестве диапазона желаемой доходности выбран интервал $[D_1, D_2] = [2\%, 14\%]$, который является ограничением при приобретении банком ОВГВЗ от третьего лица. Нижняя его граница определяется минимальным уровнем доходности, обеспечивающим безубыточную (с нулевой прибылью) работу банка (она соответствует уровню «мертвой» маржи, равному 2% годовых). Верхняя граница задана как рыночная ставка размещения кредитов на соответствующий срок. Поскольку период до погашения облигаций серии, находящейся в обороте наиболее длительный срок, составляет девять лет, за верхнюю границу принимается величина доходности в 14%, что соответствует ставке процента долгосрочного кредитования в долл. США.

На рис.3 представлено семейство кривых изменения цен приобретения ОВГВЗ (ломаные – 1-13) в зависимости от срока погашения серии (транша); каждой кривой соответствует определенный уровень годовой доходности. Полученные кривые являются кривыми безразличия по доходам (доходности). Любая точка, соответствующая конкретной серии ОВГВЗ на одной и той же кривой доходности, будет в равной мере соответствовать интересам банка.

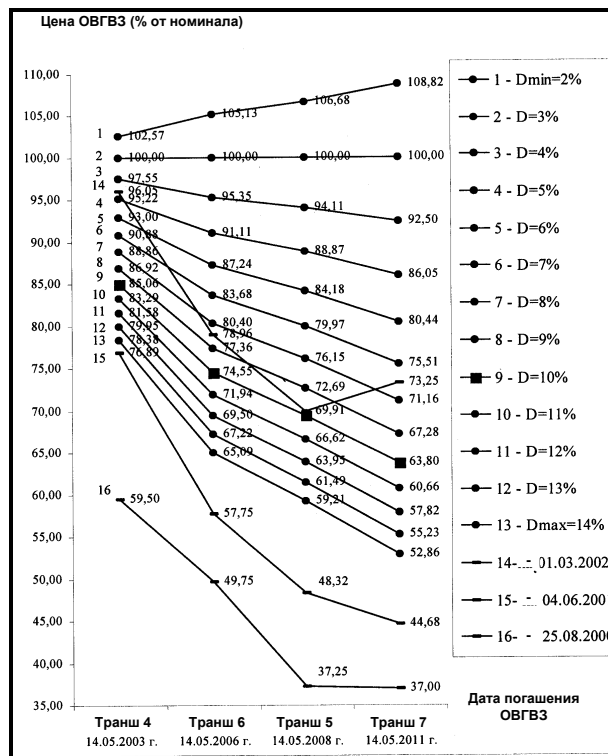


Рис.3. Изменение цен приобретения ОВГВЗ в зависимости от срока погашения и требуемой доходности (в% от номинала)

Обращаем внимание на то, расчет цены приобретения облигаций P_i^0 здесь осуществлялся по формуле

$$P_i^0 = (r_i \cdot \frac{t}{365} + r_i \cdot n + 1) / (D \cdot \frac{t + 365 \cdot n}{365} + 1) * 100\%,$$

полученной из формулы доходности ценных бумаг

$$D = ((r_i \cdot \frac{t}{365} + r_i \cdot n + (1 - P_i^0)) / P_i^0) \cdot \frac{365}{t + 365 \cdot n} * 100\%,$$

где

r_i – купонный доход по ОВГВЗ;

t – число дней до погашения очередного купона; n – число полных лет до погашения ОВГВЗ;

$D \in [D_1, D_2] = [2\%, 14\%]$.

Однако эти же самые кривые не являются равноценными с точки зрения рисков банка. Для обоснованного выбора серии облигаций банку недостаточно сравнения данных об их доходности. Необходимо учесть и возможные риски, в частности, риски связанные со сроками погашения (курсовой, кредитный и др.). Чем больше срок до погашения, тем выше риск, и в первую очередь – кредитный, характеризующий надежность эмитента. Государственные обязательства принято считать наиболее надежными, однако, в условиях российской действительности, 9 лет – слишком длинный

срок. Очевидно, что наиболее желательный для банка вариант – обменять акции на ОВГВЗ четвертой серии как самой близкой к погашению. Однако окончательный выбор серии будет зависеть от договоренности со стратегическим инвестором.

Обратим внимание и на то, что решение задачи не индифферентно ко времени (кривые текущих котировок ОВГВЗ, на условные даты, изображены под номерами 14-16): возможности партнеров по нахождению компромиссного решения в моменты времени

$$\dots t_3 > t_2 > t_1 > t_0$$

существенно снижаются по сравнению с моментом времени t_0 (зоны над кривыми 14-16 уменьшаются).

Пример

В результате реструктуризации долгов по просроченному кредиту в соотношении

$$1 \text{ рубль долга} = 1 \text{ рублю акций по номиналу,}$$

банк имеет 65-и процентный (22000 шт.) пакет акций предприятия ОАО «Марсианские зори». Балансовая стоимость акций – 1.100.000 рублей. Номинальная стоимость одной акции – 50 рублей, текущая рыночная цена акции – 10 рублей. Акции не приносят дивидендов в силу убыточности предприятия.

Расчеты производятся по состоянию на условную дату 25.08.2000 г., курс принят равным 27,70 руб. за 1 доллар США. «Мертвая» маржа банка (без учета налоговых издержек) равна 2% годовых. Рыночная стоимость ОВГВЗ 4-ой серии – 595 долл. США.

Стороны договорились о продаже пакета акций предприятия, предусматривающей равенство текущих убытков участников сделки, в обмен на облигации ОВГВЗ 4-ой серии, обеспечивающие банку доходность в 10% годовых.

Решение. Поскольку на балансе банка акции, подлежащие продаже, отражены в рублях, а ОВГВЗ – валютные облигации, номинальная стоимость которых отражается в долл. США, необходимо привести стоимость акций к долларовому эквиваленту (на дату проведения расчетов, а в итоге – на дату проведения сделки). Номинальная (балансовая) цена одной акции (P_a) на условную дату в долл. США составляет 1,80 долл., а рыночная цена (P_a^p) – 0,36 долл.

В этом случае продажная цена одной акции равна:

$$P_i = (P_a + P_a^p) / 2 = (1.80 + 0.36) / 2 = 1.08 \text{ долл.},$$

а убытки банка и убытки третьего лица по первой части операции равны:

$$U_b = (P_a - P_a^p) x_a = U_n = (P_a^0 - P_a^p) x_a,$$

где

x_a – число акций,

или соответственно

$$U_b = (1.80 - 1.08) * 22\ 000 = 15840 \text{ долл. и}$$

$$U_n = (1.08 - 0.36) * 22\ 000 = 15840 \text{ долл.}$$

Необходимое для проведения второй части операции количество ОВГВЗ равно

$$x_{цб} = P_a^0 x_a / P_{цб}^0 = 1.08 * 22\ 000 / 850,6^5 = 27,9 \approx 28 \text{ ед.}$$

Затраты инвестора на приобретение необходимого количества облигаций составляют

$$S_n = P_{цб}^p x_{цб} = 595 * 28 = 16660 \text{ долл.},$$

что в рублях составляет
16660 * 27,70 = 461482 руб.

Рассчитаем сумму налогов на прибыль для инвестора:

$$Tax_n = (P_{цб}^0 \cdot x_{цб} - S_n) * 0,35 = ((850,6 * 28) - 16660) * 0,35 = 2525,88 \text{ долл. (или 69966,88 руб.)}^6.$$

С учетом налога, но без учета источника платежа, цена приобретения акций для инвестора составит:

$$Цена_n = S_n + Tax_n = 16660 + 2525,88 =$$

$$= 19185,88 \approx 19186 \text{ долл. (или 531452,20 руб.)}.$$

При этом цена одной акции для покупателя фактически будет составлять:

$$Цена_n / x_a = 19186 / 22\ 000 = 0,87 \text{ долл. (или 24,10 руб.)}.$$

Выводы

При достигнутой договоренности сторон исходная задача находит свое решение:

- банк производит замену актива, практически безнадежно ко взысканию, на действующий актив в виде ОВГВЗ 4-ой серии и обеспечивает себе заданную доходность по операции;
- покупатель получает в собственность предприятие по приемлемой цене;
- предприятие выходит из кризиса невозврата долга и может развиваться.

Что касается использования комбинированных схем, то эти схемы предполагают использование комплекса различных схем стандартного и нестандартного типов и обычно применяются в сложных ситуациях, связанных с возвратом старых долгов. Предпринимавшиеся в этих случаях попытки исправить ситуацию обычно ее только ухудшали, увеличивая круг должников и кредиторов, что предопределяет необходимость применения сложных комбинированных схем.

Проблема возврата старых долгов имеет достаточно длинную историю. Существует категория предприятий федерального значения, строительство которых было начато еще 15-20 лет назад, но в связи с прекращением государственного финансирования так и не развернувших свое производство (так называемая «незавершенка»). Их положение отягощается тем, что в ожидании бюджетного финансирования руководство привлекало средства коммерческих банков (как правило, крупных) под необоснованно высокие процентные ставки. В результате общая задолженность таких предприятий перед банками достигает десятков миллионов долларов США (или нескольких миллиардов рублей).

Ситуация с возвратом долгов осложняется еще и тем, что часть предприятий имеет долги перед целой группой банков-кредиторов, преследующих разные цели и не имеющих единой стратегии в работе с должником. Так, например, банки, у которых отозвана лицензия и начата процедура банкротства, заинтересованы либо в скорейшей продаже долгов по любой приемлемой для них цене, либо вообще в банкротстве предприятия (последнее позволяет списать ранее выданные кредиты за счет резерва на возможные потери по ссудам). В это же время устойчиво действующие банки заинтересованы в получении полного контроля над предприятием с целью пуска производства и возврата как ранее, так и дополнительно вложенных средств.

⁵ Цена сделки соответствует значению при первой точке (4-й транш ОВГВЗ) на кривой 9, обеспечивающей доходность операции для банка в 10% годовых.

⁶ Ставка налога на прибыль на принятую условную дату составляла 35%.

Процессы реструктуризации предприятий и комплексов производств, проходящие в стране, порождают тенденцию неуправляемого разрушения и саморазрушения крупных промышленных комплексов, что в свою очередь необратимо дестабилизирует уже значительно утраченные производственные связи между контрагентами – участниками ранее единого воспроизводственного цикла. Крупные предприятия, попавшие под двойной пресс (с одной стороны – банков, стремящихся к возврату долгов через арбитражные суды и отрывающих исполнительное производство, с другой – государственных налоговых органов, стремящихся добиться погашения недоимок в бюджеты различных уровней), с согласия республиканских и областных администраций (а зачастую и без их согласия) проводят реструктуризацию путем деления своей фирмы на независимые предпринимательские структуры. На базе крупного предприятия образуются средние и мелкие, которые, работая без убытков, а зачастую и с прибылью, решают проблемы отдельно взятого региона или района в части формирования бюджетов (за счет налоговых поступлений), наполнения внебюджетных фондов, роста занятости населения и своевременности выдачи заработной платы.

Сам по себе позитивный процесс реструктуризации предприятий-заемщиков существенно осложняет для банков процедуру взыскания долгов и, как следствие, вызывает обострение взаимоотношений указанных банков с конкретными региональными администрациями и хозяйственными структурами. Это выражается в возрастающем взаимном недоверии и приводит в итоге к неисполнению ранее достигнутых договоренностей.

Сложившуюся ситуацию можно назвать гордиевым узлом противоречий, сердцевинной которых являются инициативные банки, стремящиеся «навести порядок» и установить абсолютный контроль за деятельностью предприятий-должников. Такая позиция банков наталкивается на противодействие целого ряда управленческих и хозяйственных структур, которым угрожает потеря собственности и возможности влияния на предприятие-должника. Активное сопротивление «но-

вому порядку» мотивируется непрофессиональностью банков в технической и технологической областях. Косвенно затрудняют работу банков федеральный антимонопольный орган (согласие последнего требуется в случае приобретения доли акций, превышающей 20% от уставного капитала фирмы) и Банк России (им введен обязательный норматив использования собственных средств кредитных организаций для приобретения долей (акций) других юридических лиц – норматив Н12). Администрации регионов не желают упускать предприятия из сферы своего контроля. Да и в самих банках к такому положению относятся неоднозначно – зачастую как к дополнительному бременю, связанному с повышением ответственности и дополнительным долгосрочным отвлечением кредитных ресурсов, которые могут и не принести отдачи. Заметим, что вопрос об использовании собственных средств требует, как правило, обсуждения в рамках наблюдательного совета или даже собрания акционеров банка.

Таким образом, при решении долговой проблемы возникла насущная необходимость достижения эффективного компромисса в действиях банков, предприятий, органов федеральной власти и региональных администраций. Он может быть найден путем разработки и реализации таких схем взаимодействия банковских и промышленных структур, которые бы наиболее полно учитывали экономические интересы всех участников. При этом ядром формирования указанных схем может быть крупный банк, инициирующий процесс достижения компромисса и имеющий возможность использовать экономические рычаги и механизмы распределения кредитных и инвестиционных ресурсов для восстановления всего стагнирующего хозяйственного комплекса в целом.

Отличительной особенностью этих схем взаимодействия является их нестандартный характер: они разрабатываются применительно к конкретной ситуации и представляют собой фактическое воплощение ряда мероприятий по преодолению барьеров между экономическими структурами реального и банковского секторов народного хозяйства.

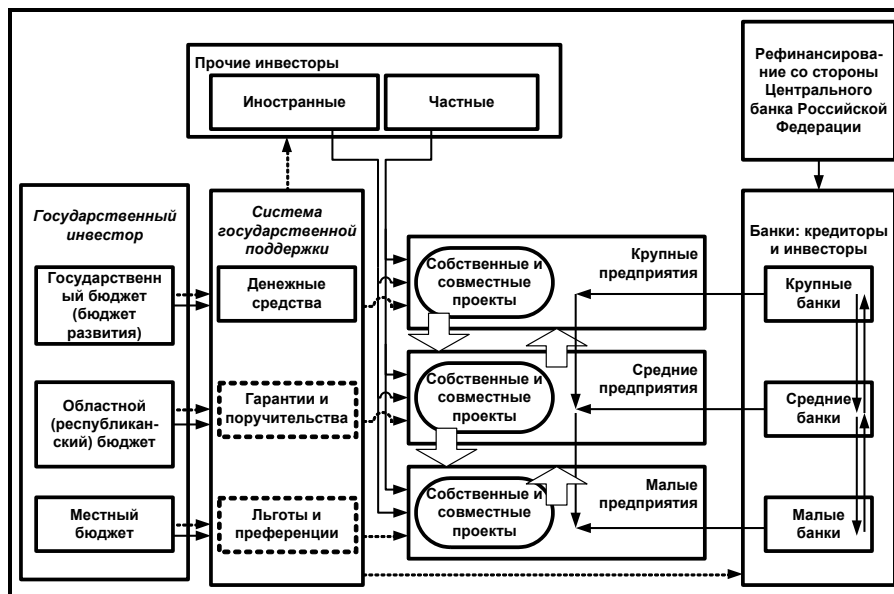


Рис.4. Принципиальная структура комбинированных схем взаимодействия хозяйственных агентов в процессе кредитования промышленности

При этом, предлагаемые схемы имеют следующие общие черты:

1) рассматривается достаточно типичная ситуация наличия у предприятий «сложной» кредитной истории (т.е. фактической задолженности банкам по кредитам), которая парализует деятельность производственных объектов, связанных между собой хозяйственными отношениями и долговыми обязательствами;

2) предполагается использование таких экономических механизмов, которые позволяют ослабить действие ряда факторов, тормозящих инвестиционные процессы. В частности, проводится реструктуризация и переоценка имеющихся долговых обязательств, осуществляется трансформация инвестиционной инфраструктуры, обслуживаемой рассматриваемые объекты реального сектора, применяются комплексные финансовые инструменты, позволяющие сделать кредит доступным, производятся определенные институциональные преобразования и т.д.

Принципиальная структура подобных схем взаимодействия сторон в процессе кредитования промышленности представлена на рис.4, где сплошными линиями отмечены финансовые потоки, штрих-пунктирными – финансовые меры государственной поддержки, широкими стрелками – движение материальных и нематериальных активов.

В заключение можно констатировать следующее. В данной работе сформулирована математическая постановка задачи квазиэквивалентного способа разрешения долговых обязательств, являющаяся многокритериальной параметрической задачей линейного программирования; построено семейство кривых безразличия, отражающих доходность банка в операциях приобретения одного из видов ценных бумаг (ОВГВЗ); показано, что исследуемая задача не индифферентна ко времени (при $t_1 > t_0$ область достижимых компромиссных решений

уменьшается). Показана возможность формирования новых комплексов (интегрированных бизнес-групп) с участием промышленных предприятий и банков в сложных ситуациях, отягощенных проблемой возврата старых долгов; разработаны принципы формирования схем взаимодействия различных экономических агентов в процессе организации таких комплексов.

Литература

1. Егорова Н.Е., Смулов А.М. Предприятия и банки: Взаимодействие, экономический анализ, моделирование. М.: Дело, 2002.
2. Смулов А.М. Прогнозирование величины показателя удельного веса просроченной ссудной задолженности кредитной организации. – Аудит и финансовый анализ, 2001, №1.
3. Смулов А.М. К вопросу о снижении рисков кредитования. / Экономика и технология: Межвузовский сборник научных трудов, вып. 8. – М.: Рос. экон. акад., 1999.
4. Дубров А.М., Лагоша Б.М., Хрусталев Е.Ю., Барановская Т.П. Моделирование рисков ситуаций в экономике и бизнесе. – М.: Финансы и статистика, 2001.
5. Dantzig G.B. A proof of the equivalence of the programming and the game problem. Activity Analysis of Production and Allocation. ed. by Koopmans T.S. Cowles Commission Monograph, №13, New York, Wiley, 1951.
6. Егорова Н.Е. Применение принципа экономической компенсации в задачах межуровневого согласования плановых решений. / В сб.: Проблемы компьютеризации процессов разработки эффективных плановых решений. – М.: ЦЭМИ РАН, 1989.

Смулов Алексей Михайлович