FUNDED BY

IFC International Finance Corporation World Bank Group

RusRating a member of GlobalRatingGroup

Обзор и оценка проблемных кредитов: потенциал рынка

Авторы:

Ричард Хейнсворт, CFA
Генеральный директор рейтингового агентства
ЗАО «Рус-Рейтинг»

Елена Николаенко, Лариса Макаренко (к.э.н.),
Виктория Белозерова, Максим Плешков
ЗАО «Рус-Рейтинг»

Заказчик:

IFC (Международная финансовая корпорация)

Июль 2010 г.

Благодарность и правовая оговорка

Авторы настоящего отчета выражают благодарность за широкую поддержку и содействие, оказанные рядом лиц и организаций, в число которых входят:

Сергей Шпетер и Антон Дмитраков, долговое агентство «Пристав»
Патрик Лютернауэр, Вадим Удалов, Наталья Пономарева, IFC
Николай Соловьев, Арбитражный управляющий, СРО «Авангард»
Михаил Боровский, Адвокат
Анастасия Лисицкая, банк «Кредит-Москва»
Александр Пономарев, ДжиИ Мани Банк

Хотелось бы также поблагодарить руководство Центрального банка России за предоставление дополнительной информации о качестве кредитов, выданных в российской банковской системе за период с января 2008 г., выразить искреннюю признательность сотрудникам Департамента банковского регулирования и надзора и лично Владимиру Викторовичу Чистюхину за оперативное предоставление обновленных данных.

Взгляды, изложенные в настоящем отчете, отражают мнение авторов. Мы принимаем на себя полную ответственность за любые ошибки и погрешности данного отчета. Использованные в настоящей работе источники информации, по нашему мнению, являются достоверными.

Правовая оговорка IFC

IFC, входящая в Группу Всемирного банка, создает возможности выхода из бедности и улучшения условий жизни людей. Мы способствуем устойчивому экономическому росту в развивающихся странах через поддержку развития частного сектора, мобилизацию частного капитала, а также предоставление консультативных услуг и услуг по управлению рисками компаниям и правительствам.

Для получения более подробной информации, посетите сайт: www.ifc.org

Доклад «Обзор и оценка проблемных кредитов» был составлен ЗАО "Рус-Рейтинг" по просьбе IFC на основании Контракта № 7154875.

Заключения или суждения, содержащиеся в данном докладе, не являются выражением мнения и не могут быть интерпретированы как мнение IFC или Совета директоров Всемирного банка или его Исполнительных директоров или стран, которые они представляют. IFC и Всемирный банк не гарантируют точность информации, представленной в этом докладе, и не несут ответственности за последствия от ее использования.

Текст защищен авторским правом. Копирование или передача части или всего текста могут быть нарушением применимого законодательства.

IFC заинтересована в распространении этого доклада и дает свое согласие на использование текста и копирование его частей в личных некоммерческих целях. Любое другое копирование этого материала может осуществляться только с письменного согласия IFC.

Copyright © 2010 International Finance Corporation
2121 Pennsylvania Ave. NW, Washington, DC 20433
United States of America

1. Краткое содержание

- Объем неработающих кредитов в российской банковской системе в целом оценивается в 2 триллиона рублей (67 млрд. долларов США) по балансовой стоимости, или 9,9% всех существующих кредитов.
- К концу 2010г. объем подобных кредитов достигнет уровня 2,1 трн. рублей (70 млрд. долларов или также 10,5%).
- Объем неработающих кредитов коррелирует с объемом просроченной задолженности, который в свою очередь находится в зависимости от количества новых рабочих мест (нетто).
- Количество новых рабочих мест возрастает, и вследствие этого можно ожидать стабилизации объема просроченной задолженности.
- Оценочно, объем неработающих корпоративных кредитов в российской банковской системе – 1,6 трн. рублей (53 млрд. долларов или 9,9% всех корпоративных кредитов).
- Оценочно, объем неработающих розничных кредитов в российской банковской системе – 370 млрд. рублей (12 млрд. долларов или 10,2% всех розничных кредитов).
- На балансе у банков, входящих в топ-30, находится 80% всех неработающих кредитов в банковской системе, и в то же время — 75% всех существующих кредитов.
- Рынок для неработающих кредитов в России похож на европейский рынок: в основном торгуются портфели розничных кредитов.
- Также как в Европе, мало торгуются портфели корпоративных кредитов, видимо в связи с большим разрывом в оценках таких кредитов между покупателями и продавцами.
- По нашей оценке, объем торговли неработающих кредитов в России около 1 млрд. долларов по балансовой стоимости, т.е. 2% всех неработающих кредитов или 9% всех неработающих розничных кредитов (составляющих подавляющее большинство таких сделок).
- Торговля портфелями проблемных корпоративных кредитов в России скорее всего оживится в результате большого объема подобных кредитов, отсутствия непреодолимых юридических препятствий, развития рынка.

2. Обзор

В ходе глобального кризиса, с которым Россия столкнулась в конце 2008 г., в стране впервые со времен распада СССР и перехода от централизованной плановой экономики к рыночной при вхождении в стадию экономического спада сохранилась функционирующая банковская система.

Результатом этого стало то, что у российских банков впервые накопились кредиты, выданные на коммерческих условиях, но более не приносящие доходов. Однако, даже когда кредит перестает приносить доход, он все же обладает некоторой остаточной стоимостью.

При стремлении извлечь максимальную остаточную стоимость требуются другие методы, нежели те, которые используются для управления беспроблемными кредитами, результатом чего является появление специализированных агентств, занимающихся покупкой таких кредитов у банков. При этом прозрачный и ликвидный рынок может появиться только при условии, что подходы к оценке этих активов у всех его участников будут сопоставимы.

В России начал формироваться рынок стандартизированных проблемных кредитов, а именно розничных кредитов и кредитных вложений (долга по оплате мобильной связи). По всей видимости, рынок корпоративных кредитов еще не образовался. Это связано с тем, что:

- на цене отражается значительное количество факторов и отсутствует единое мнение по вопросу о том, как проводить оценку портфеля проблемных кредитов;
- по аналогии с европейской практикой, банки предпочитают оставлять проблемные корпоративные кредиты у себя.

В соответствии с своей всемирной миссией по содействию формированию свободных рынков, Международная финансовая корпорация (IFC) выступила в России с рядом инициатив, одной из которых является проведение настоящего исследования. Главная задача IFC состоит в том, чтобы способствовать созданию рыночной среды для передачи стрессовых активов, которую могли бы использовать участники исследования наряду с другими игроками на рынке.

Настоящее исследование выполнено по поручению Международной финансовой корпорации с целью:

1. оценить объем стрессовых активов в российском банковском секторе;
2. проанализировать структуру этих активов, в т.ч. географическую;
3. определить существующие на рынке практики решения вопросов, связанных с проблемными активами;
4. выяснить, нет ли законодательных или административных пробелов, которые препятствуют эффективной работе рынка;
5. разработать методологию оценки, которую могли бы использовать участники рынка в ходе переговоров;
6. разработать некоторые исходные данные, которые могли бы использоваться при стресс-тестировании финансовых моделей банков.

Несмотря на то, что мы выполнили эти задачи, однако в настоящий момент мы недостаточно дистанцированы от кризиса и кризисных явлений, чтобы можно было получить окончательные результаты. Подчеркиваем, что выводы и итоги, представленные в настоящем отчете следует рассматривать как результаты в первом приближении, правильность которых будет проверена временем.

При изучении вопроса о проблемных кредитах возникает естественный вопрос: какое воздействие оказывает уровень проблемных кредитов на банковскую систему? Регуляторы, профессиональные банкиры и финансовые аналитики занимают резко отличные друг от друга позиции по данному вопросу. Наша позиция представлена в настоящем отчете, но в конечном итоге данный вопрос выходит за рамки порученной нам задачи.

3. Содержание

Оглавление

1. Краткое содержание....ii
2. Обзор....iii
3. Содержание....iv
4. Определения....1
4.1. Проблемные или стрессовые кредиты (активы)....1
4.2. Классы качества кредитов по российской отчетности....1
4.3. Категории кредитов (активов)....2
4.4. Просроченные (задержанные) платежи и коэффициент просрочки (задержанных платежей)....3
5. Рынок неработающих кредитов в России и в мире....5
5.1. История и недавний европейский опыт....5
5.2. Российский опыт....6
5.2.1. Коллекторское агентство....6
5.2.2. Закрытые паевые инвестиционные фонды (ЗПИФы)....8
5.2.3. Внебиржевой рынок....8
6. Кризисные потери по кредитному риску....9
6.1. Динамика просроченных платежей в банковской системе по видам заемщика....10
6.2. Зависимость просрочки от размера банка....13
6.3. Анализ по регионам....14
6.3.1. Убытки в розничном кредитовании по регионам....14
6.3.2. Убытки в корпоративном кредитовании по регионам....16
7. Накопление и динамика роста неработающих кредитов....18
7.1. Общий объем неработающих кредитов....18
7.1.1. Общая динамика и объем неработающих кредитов....19
7.1.2. Общий объем неработающих кредитов в сравнении с макроэкономическими показателями....20
7.1.3. Макроэкономические данные....20
7.1.4. Взаимосвязь просроченных платежей и совокупного количества увольнений . .20
7.1.5. Макроэкономические тенденции и их влияние на неработающие кредиты....21
7.2. Розничный сектор....22
7.2.1. Накопление и динамика розничных неработающих кредитов....23
7.2.2. Сравнение с макроэкономическими данными....24
7.3. Корпоративный сектор....25
7.3.1. Однородные корпоративные кредиты....25
7.3.2. Динамика и объем однородных корпоративных кредитов....26
7.3.3. Приблизительная оценка данных по корпоративному сектору....27
7.3.4. Динамика и объем неработающих корпоративных кредитов....27
7.4. Анализ по размеру банков....28

7.5. Общие выводы анализа просроченной задолженности и неработающих кредитов…31
8. Текущее состояние сферы управления стрессовыми активами....33
8.1. Правовые и налоговые проблемы....33
8.2. Коллекторские агентства....33
8.3. Арбитражные управляющие (конкурсные управляющие)....34
9. Способы списания просроченных кредитов с баланса банка....35
9.1. Прямое списание....35
9.2. Продажа коллекторскому агентству....35
9.2.1. Условная продажа....36
9.3. Передача в ЗПИФ....36
9.3.1. Низкая прозрачность ЗПИФов....36
9.4. Реструктуризация (Ever-Greening)....37
10. Уроки кризиса....39
10.1. SWOT-анализ российской банковской системы после кризиса....39
10.2. Сильные стороны банковской системы....40
10.2.1. Рискоориентированные процессы регулирования банковской системы....40
10.2.2. Быстрое реагирование....40
10.2.3. Эффективность АСВ....40
10.2.4. Доверие со стороны населения....40
10.2.5. Выбор лучших проектов....40
10.2.6. Производные инструменты....41
10.3. Слабые стороны банковской системы....41
10.3.1. Неразвитая рыночная инфраструктура по управлению неработающими кредитами....41
10.3.2. Акционерный капитал в форме долгового финансирования....42
10.3.3. Слабое управление залогами....43
10.3.4. Недостаток среднесрочного и долгосрочного финансирования....43
10.4. Возможности и угрозы - что следует делать банкам?....44
10.4.1. Рынок неработающих кредитов....44
10.4.2. Долговое финансирование....44
10.4.3. Управление залогами....44
10.4.4. Развитие долгового рынка....44
10.4.5. Сохранение прозрачности....44
11. Основные характеристики просроченных и неработающих кредитов для моделирования данных процессов....46
11.1. Взаимосвязь просрочек и количества чистых новых рабочих мест (совокупных увольнений)....46
11.2. Неработающие кредиты и просроченная задолженность – задержка....46
11.3. Максимальные коэффициенты просроченной задолженности....47
11.4. Максимальная доля неработающих кредитов....48
12. Факторы, влияющие на покупку и продажу проблемных кредитов....49
12.1. Преимущества от продажи коллекторским агентствам....49
12.2. Решение банка по продаже или сохранению проблемных кредитов....50
12.2.1. Влияние на капитал....50
12.2.2. Влияние на ликвидность....51
12.2.3. Влияние на клиентскую базу....51

12.3. Процесс работы с третьими лицами....51
12.4. Результаты ситуационного исследования модели ценообразования....52
13. Рамочная методика оценки проблемных активов....53
13.1. Обзор....53
13.2. Применение методики....53
13.3. Продажа проблемных портфелей....54
13.4. Общие принципы, отражающиеся на цене....54
13.4.1. Финансовый актив / Залог....55
13.4.2. Различие между розничными и корпоративными кредитами....55
13.4.3. Качество кредитора....56
13.4.3.1. Асимметрия информации между покупателем и продавцом....56
13.4.3.2. Кредитный риск покупателя....56
13.4.3.3. Управление рисками продавца....57
13.4.4. Возвратность кредита....57
13.4.5. Стоимость залога....57
13.4.6. Стоимость финансового актива....57
13.5. Определения....58
13.6. Используемые формулы....58
13.7. Известные переменные величины....59
13.8. Задаваемые переменные величины....59
13.8.1. Значения фильтра....59
13.8.2. Индивидуальные множители....60
13.8.3. Множители отраслей экономики для корпоративных заемщиков....60
13.8.4. Качество заемщика....60
13.8.5. Залоговый множитель....61
13.8.6. Портфельные множители....61
13.8.7. Показатель качества кредитора....62
13.9. Необходимое раскрытие информации....62
14. Ситуационные исследования....63
14.1. Ситуационное исследование – корпоративные кредиты....64
14.2. Ситуационное исследование – розничные кредиты....69

Диаграммы

Иллюстрация 1: Объем неработающих активов и цена при закрытии....7
Иллюстрация 2: Кредиты и кредитные эквиваленты по видам заемщиков....10
Иллюстрация 3: Коэффициенты просрочки по видам заемщиков....11
Иллюстрация 4: Изменение соотношения между розничным и корпоративным рисками....12
Иллюстрация 5: Кредиты и коэффициенты просрочки по размеру банка....14
Иллюстрация 6: Розничные неплатежи по регионам....15
Иллюстрация 7: Динамика корпоративных неплатежей по регионам....16
Иллюстрация 8: Просроченные кредиты по регионам....17
Иллюстрация 9: Общие данные по показателям качества кредитов (млрд. руб.)....18
Иллюстрация 10: Просроченные платежи и неработающие кредиты (со сдвигом на 3 месяца) (млрд. руб.)....19

Иллюстрация 11: Накопление неработающих кредитов и состояние экономики.....21
Иллюстрация 12: Прогнозы динамики ВВП, составленные МВФ (IMF).....22
Иллюстрация 13: Однородные розничные кредиты по категориям качества (млн. рублей)..23
Иллюстрация 14: Неработающие розничные кредиты и макроэкономические данные.....25
Иллюстрация 15: Однородные корпоративные кредиты по показателям качества (млн. руб.) 26
Иллюстрация 16: Неработающие кредиты и просроченные платежи в корпоративном сегменте (млрд. руб.).....27
Иллюстрация 17: Доля кредитов и проблемных кредитов у банков в топ-30.....28
Иллюстрация 18: Рост неработающих кредитов по размеру банка.....30

Таблицы

Таблица 1: Категории кредитов.....2
Таблица 2: Развитие рынка неработающих кредитов в мире.....5
Таблица 3: Предложение портфелей неработающих кредитов.....8
Таблица 4: Кредиты и кредитные эквиваленты по категориям заемщиков, апрель 2010г.....9
Таблица 5: Корреляция неработающих кредитов (+3 мес.) и просрочек (млрд. руб.).....19
Таблица 6: Корреляция просрочек (млрд. руб.) и совокупных увольнений (‘000).....20
Таблица 7: Корреляция неработающих кредитов (млн. руб.) с просроченными платежами* (млн. руб.).....24
Таблица 8: Корреляция просроченных платежей* (млн. руб.) и совокупных увольнений (‘000).....24
Таблица 9: Максимальный коэффициент R-квадрат (%) по размеру банков и сдвигу по времени.....31
Таблица 10: Объем неработающих корпоративных и розничных кредитов.....31
Таблица 11: Неработающие кредиты (млрд. руб.), как прямолинейная функция просроченной задолженности (млрд. руб.).....47
Таблица 12: Просроченная задолженность по виду заемщика и валюте.....47
Таблица 13: Максимальные коэффициенты просроченной задолженности по виду кредита, валюте и региону.....48
Таблица 14: Максимальные коэффициенты просроченной задолженности в зависимости от размера банков 48
Таблица 15: Доля неработающих кредитов во время кризиса.....48
Таблица 16: Преимущества продажи неработающих кредитов для банка.....50
Таблица 17: "За" и "Против" продажи и сохранения неработающих кредитов.....50
Таблица 18: Методика: розничные множители.....60
Таблица 19: Методика: множители отраслей экономики.....60
Таблица 20: Методика: множители качества заемщика.....60
Таблица 21: Методика: залоговые множители 61
Таблица 22: Методика: Множители для оценки портфеля.....61
Таблица 23: Методика: Оценка качества кредитора 62
Таблица 24: Вычисления по корпоративным кредитам, 1-ая стадия.....64
Таблица 25: Корпоративные вычисления, 2-ая стадия.....65

Таблица 26: Вычисления по корпоартивным кредитам, описание фильтра.....65
Таблица 27: Вычисления по корпоративным кредитам, 3-я стадия.....66
Таблица 28: Вычисления по корпоративным кредитам, 4-ая стадия.....68
Таблица 29: Вычисления по корпоративным кредитам, финальная оценка.....68
Таблица 30: Вычисления по розничным кредитам, 1-ая стадия.....69
Таблица 31: Вычисления по розничным кредитам, 2-ая стадия.....70
Таблица 32: Вычисления по розничным кредитам, финальная оценка.....71

4. Определения

При рассмотрении вопросов, касающихся активов, которые перестали приносить должный доход или же могут утратить доходность, например, проблемных кредитов, стрессовых активов или неработающих кредитов, используется ряд терминов. Определения могут варьироваться в зависимости от юрисдикции и источников аналитической информации. На основании доступных данных мы приняли решение использовать следующие определения и эквиваленты.

4.1. Проблемные или стрессовые кредиты (активы)

Это наиболее общая категория кредитов (или иных финансовых активов), по сути это кредит, по которому заемщик вовремя не осуществил платеж, или по которому существует высокая вероятность подобного неплатежа.

Мы пользуемся термином «стрессовые активы» как синонимом проблемных активов.

Следует отметить, что по-русски предпоследняя (4-я) категория качества кредитов буквально называется «проблемными» кредитами. Мы перевели это выражение несколько иным образом (как “проблематичные кредиты”) с тем, чтобы оставить слово «проблемный» для общей категории, которая, на самом деле, является наиболее распространенной в России.

4.2. Классы качества кредитов по российской отчетности

К таким категориям относятся: 1-й класс (стандартный кредит), 2-й класс (нестандартный кредит), 3-й класс (сомнительный кредит), 4-й класс (проблематичный кредит), 5-й класс (безнадежный кредит). Данные определения даны Центральным банком России. Банки должны относить кредиты к различным классам в зависимости от ряда стандартных критериев. Правила основаны, в первую очередь, на кредитной истории заемщика, но наличие залога также играет важную роль.

При этом возможен элемент субъективизма, известный под названием «мотивированное суждение». В данный момент представители Центрального банка придерживаются позиции, что «мотивированное суждение» его инспекторов отличается от «профессионального суждения» представителей банков в виду того, что работники Центробанка имеют доступ к большему объему информации.

Требования к резервам зависят от класса качества кредита. Поскольку расходы на формирование резервов (точнее, пополнение или сокращение резервов, отражающееся в отчете о прибылях и убытках) осуществляются до уплаты налогов, налоговые органы также внимательно следят за резервированием. Однако стремление налоговых органов увеличить налоговый доход создает давление в сторону уменьшения резервов, тогда как стремление Центробанка обеспечить стабильность создает давление в сторону увеличения резервов. Поскольку подавляющее большинство банков являются частными фирмами, их владельцы также стремятся держать деньги под своим контролем, даже ценой уменьшения прибыли. И они поэтому склонны к чрезмерно консервативному подходу по формированию резервов.

Правила по распределению кредитов по классам качества весьма подробны и со временем могут меняться. В частности, в конце 2008г. Центробанк внес в них изменения с учетом проблем, возникших в связи с наступлением глобального финансового кризиса.

Международные стандарты финансовой отчетности (МСФО) и РСБУ применяют аналогичный базовый подход, а именно: при определении категории качества кредита учитывается срок задержки

при погашении кредита, а от категорий качества зависит объем резервов. Однако при использовании МСФО субъективное решение банка (подтвержденное аудитором) имеет более выраженный характер. Действительно, переговоры между аудитором и руководством банка при определении категории кредита являются, возможно, наиболее существенным этапом проверки , поскольку от категории качества непосредственно зависит уровень резервирования, а значит и прибыль.

Черты сходства и различия между определениями МСФО и РСБУ рассматриваются в других трудах и выходят за рамки настоящего отчета.

Не следует недооценивать воздействие формирования резервов на суммы уплачиваемых налогов. Перераспределение кредитов по классам качества, а следовательно изменение уровня резервирования, не обязательно отражают изменения качества кредитов, выданных конкретным банком. Налоги взимаются на основании финансовой отчетности, составленной по российским правилам бухгалтерского учета.

Можно не сомневаться, что отчеты о качестве кредитов, прошедшие проверку признанных аудиторских фирм в соответствии с международными стандартами, дают больше информации, чем отчеты, основанные на соблюдении правил РСБУ. Однако данные по МСФО доступны лишь по небольшой подгруппе российских банков, причем обычно по результатам работы за год, тогда как данные отчетности по российским правилам можно, в принципе, получать ежемесячно и по всем российским банкам.

4.3. Категории кредитов (активов)

Некоторые предприятия испытывают временные трудности, связанные с внутренними и внешними стрессами, но справляются с ними. При этом качество полученных ими кредитов (с точки зрения банков – это финансовые активы) может снижаться, а затем возвращаться к хорошему состоянию. Другие предприятия тонут под грузом проблем без надежды восстановить свою платежеспособность.

Одна из целей настоящего отчета – определить, какие кредиты могут быть проданы третьим лицам. При определении категорий кредитов мы придерживаемся системы, соответствующей европейским нормам (см. Таблица 1).

Таблица 1: Категории кредитов

Категория кредита	Определение	Российская категория качества кредита
Стандартный	без просрочек платежей; отсутствуют другие нарушения обязательств	1
Нестандартный	эпизодические просрочки платежей; отсутствуют другие крупные просрочки; первые признаки финансового стресса	2+3
Неработающий	просрочки платежей; кризис заемщика; банк вправе расторгнуть кредит; заемщик неспособен преодолеть кризис; рейтинг на уровне дефолта	4+5
Источник: Проф. Кристоф Шаласт «Экономическое измерение неработающих кредитов – динамика мирового рынка»		

Для целей настоящего исследования мы определили неработающие кредиты как сумму кредитов 4-

го и 5-го класса по правилам Центрального банка России.

Существует веский аргумент в пользу включения 3-го класса в категорию «неработающие кредиты». Как видно из данных, представленных ниже, 3-й класс представляет собой наиболее волатильную категорию качества, особенно в период кризиса. Это показывает, что отнесение кредита к 3-му классу может быть основано на весьма субъективных представлениях.

Но учитывая главные задачи, поставленные IFC при заказе настоящего исследования, а именно, содействие развитию рынка проблемных кредитов, необходимо уяснить объем и структуру кредитов, которые с наибольшей вероятностью будут включены в портфель проблемных кредитов на продажу. Из этого мы и исходили в своем решении включить в понятие «неработающие кредиты» только 4-й и 5-й классы.

Мы также изучили долю неработающих кредитов, т.е. общую сумму таких кредитов, деленную на общую сумму непогашенных кредитов, выданных банком.

4.4. Просроченные (задержанные) платежи и коэффициент просрочки (задержанных платежей)

Термины «задержанные платежи» и «просроченные платежи» взаимозаменяемы.

По российским нормам учета, когда заемщик прекращает внесение платежей по кредиту, просроченный (задержанный) платеж отражается на счете просроченных ссуд. К тому же задержки распределяются по времени, поэтому имеются данные по просрочкам до 30 дней, до 90 дней и т.д. Общий размер просроченных платежей является суммой этих счетов.

К тому же просроченные платежи включают в себя как обязательства по процентам, так и обязательства по основной сумме долга. Мы рассматриваем исключительно платежи по основной сумме.

Банкам предоставлена возможность с некоторой гибкостью определять объем неоплаченного долга по основной сумме кредита. Рассмотрим к примеру случай, когда основная сумма возвращается постепенно в течение срока кредита по методу уменьшения остатка – именно таким образом, как правило, рассчитываются обязательства корпоративных заемщиков в российской банковской системе. Если заемщик пропускает ежемесячный платеж по такому кредиту, образуются просроченные обязательства и по основной сумме долга, и по процентам. Отчетность кредитора перед Центробанком отражает обе суммы. Однако если структура кредита предполагает возвращение основной суммы только по истечению срока, задержка ежемесячного платежа приводит лишь к появлению просроченных обязательств по процентам.

В первом случае (когда задерживается, в том числе, платеж по основной сумме) банк может на свое усмотрение засчитать всю основную сумму кредита как просроченную задолженность. В чем-то это резонно: при обращении в суд банк имеет право потребовать платеж только по объему просроченного долга, при этом заемщику предоставляется некоторый срок для выполнения этих обязательств. Банки, агрессивно пользующиеся судебным процессом для взыскания просроченных кредитов, поэтому склонны сразу засчитать весь объем кредита как просроченный при первой задержке платежа.

Коэффициент просрочки является отношением общего размера просроченных платежей к сумме выданных кредитов. В тех случаях, когда имеются просрочки по конкретным видам кредитов, можно высчитать подобный коэффициент для каждого портфеля.

Подчеркнем, что между коэффициентом просрочки и долей неработающих кредитов существует принципиальное отличие.

Неработающий кредит связан с балансовым отчетом — это синтетическая классификация финансовых активов, не приносящих доходов. А при задержке платежа, обязательства по основной

сумме долга не всегда становятся неработающими : возможно, они все еще генерируют доходы, только ниже ожидаемого уровня.

Как коэффициент просрочки, так и доля неработающих кредитов дают представление об уровне и динамике риска в кредитном портфеле банка и по банковской системе в целом. При снижении стандартов андеррайтинга у банка увеличиваются как коэффициент просрочки, так и доля просроченных кредитов. При этом (учитывая, что коэффициент просрочки можно в принципе рассчитать на следующий день после того, как платеж не был внесен, а долю просроченных кредитов приходится рассчитывать по истечении продолжительного периода - от одного до трех месяцев) коэффициент просрочки является более чувствительным к изменению уровня риска.

Обычно неспециалисты неправильно переводят термин «коэффициент просрочки» с русского языка на английский как «долю неработающих кредитов». Поэтому важно убедиться в том, каким образом получена цифра неработающих кредитов.

5. Рынок неработающих кредитов в России и в мире

Банки неизбежно сталкиваются с заемщиками, которые не в состоянии отдать свои долги. В связи с этим и были разработаны процедуры по взысканию таких долгов и реализации залога по ним. Участие в этих процедурах небанковских инвесторов, а также третьих лиц (специализированных коллекторских агентств) представляет собой относительно новое явление. Именно оно приводит к развитию активной и прозрачной торговли проблемными кредитами. Финансовый кризис ускоряет этот процесс. Поскольку во время кризиса количество проблемных заемщиков резко возрастает, то существующие методы работы с ними не достаточны.

Общая тенденция, характерная для России, а именно акцент на розничные, а не корпоративные портфели, представляется близкой к западной норме на данной стадии развития мировой экономики.

5.1. История и недавний европейский опыт

Торговля проблемными долгами является относительно новым явлением.

Таблица 2: Развитие рынка неработающих кредитов в мире

США — конец 1980-х гг.	**Япония — начало 1990-х гг.**
• Кризис в секторе кредитов и сбережений • Продажа кредитов для компенсации затрат	• Экономические проблемы • Взрыв пузыря недвижимости • Перестройка банковского сектора
Франция — 1995 г.	**Италия — конец 1990-х гг.**
• Перестройка - экономики - банков	• Национальный кризис • Экономический спад в Европе • Перестройка определенных отраслей
Юго-Восточная Азия — конец 1990-х гг.	**Тайвань — начало 2000-х гг.**
• Системный экономический и банковский кризис • Перестройка банковского и реального секторов	• Финансовые «пузыри» на рынках розничного кредитования и недвижимости • Риски, связанные с Юго-Восточной Азией и Китаем
Источник: Кристоф Шаласт, там же.	

История развития торговли неработающими кредитами свидетельствует о том, что кризис, породивший большой объем проблемных кредитов, также приводит к развитию рынка проблемных кредитов. Естественно, при достаточно большом предложении появляются сторонние организации, специализирующиеся на работе с проблемными кредитами, и для банков открывается новый способ

эффективно управлять проблемными долгами.

Если Россия пойдет по тому же пути развития, можно ожидать роста торговли портфелями неработающих кредитов между банками.

При этом наличие таких портфелей не является единственным фактором. «Несмотря на рост потенциальных объемов на целых 50%, объемы операций с неработающими кредитами и непрофильными активами остаются низкими, что удручает инвесторов. Хотя в предложениях недостатка нет, основными препятствиями остаются цена и уровень резервирования банковских средств» («NPL Europe», номер 2, июнь 2010 г.). В том же источнике приводится исследование операций с неработающими кредитами в ряде стран. За редким исключением, были проданы портфели просроченных кредитов лишь розничных заемщиков.

На наш взгляд, ликвидный рынок требует не только щедрого предложения неработающих кредитов, но и согласия между участниками рынка о том, как их справедливо оценить.

5.2. Российский опыт

Можно выделить три категории сделок с неработающими кредитами (см. также «Способы списания просроченных кредитов с баланса банка» (стр. 35), а именно:

- Приобретение коллекторским агентством;
- Передача в закрытый паевой инвестиционный фонд (ЗПИФ);
- Прямая продажа другим банкам.

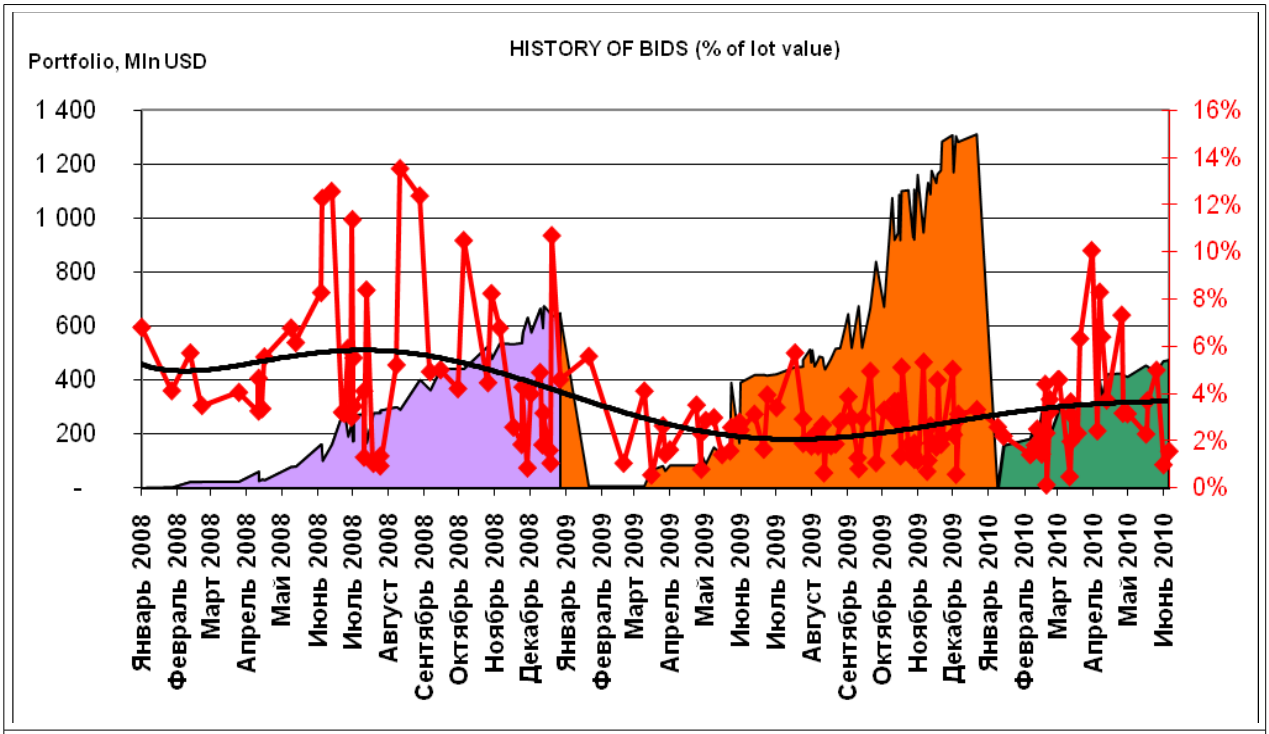
5.2.1. Коллекторское агентство

Как показывает небольшой проведенный нами опрос и постоянный мониторинг банковских рынков более общего характера, активная торговля происходит только в розничном сегменте рынка неработающих кредитов (просроченные банковские кредиты, дебиторская задолженность компаний мобильной связи).

Один из участников рынка так характеризует ситуацию: “Рынок маленький и нет бурного роста. При высокой ликвидности, медленном росте спроса на новые кредиты и слабых требованиях к резервам банки не спешат продавать проблемные активы. Более того, некоторые из продавцов не готовы к сотрудничеству и соблюдению норм лучшей практики. Обязательная экспертиза и документация, предоставленная ими, главным образом защищают продавца. К тому же живо обсуждается вопрос: законны ли подобные сделки в отсутствие согласия со стороны заемщика.”

Приведенный ниже график (Иллюстрация 1) дает некоторое представление об объеме и состоянии рынка, которое основано на опыте работы одного из наиболее активных коллекторских агентств в России. Соответственно, указываемые уровни цен могут служить хорошей основой для ориентации в уровне текущих цен на рынке.

Иллюстрация 1: Объем неработающих активов и цена при закрытии



Источник: долговое агентство «Пристав»
Левая ось: номинальная стоимость портфеля. Цветом отмечены суммарные портфели, предложение со стороны участников рынка
Правая ось: цена портфеля в процентах от номинальной стоимости. Точки соответствуют конкретным портфелям, черная линия отражает общую тенденцию.

Хотя имеются данные лишь за два с половиной года, заметно падение цены при повышении объема. Это свидетельствует о том, что финансирование торговли неработающими кредитами относительно ограниченно, а цены диктуются скорее спросом, чем предложением.

Разброс цен (диапазон выше и ниже линии тенденции) в начале достаточно широкий, а со временем сужается. На наш взгляд, это указывает на созревание рынка неработающих кредитов и появление общего подхода к оценке активов.

Представляется, что по розничному сегменту цена составляет 2% - 6% от номинала.

Другие источники, например интервью, опубликованные в СМИ, свидетельствуют о том, что до кризиса цена составляла порядка 10% балансовой стоимости. Однако проверить эти данные невозможно, и существует вероятность того, что банки назвали эти цифры с целью повышения рыночной цены.

Общая тенденция (отраженная в иллюстрации 1) — и падение цен во время кризиса, и уровень цены портфеля 2% - 6% от номинальной стоимости — соответствует европейской норме.

Эти же выводы можно подтвердить следующими данными (Таблица 3).

Таблица 3: Предложение портфелей неработающих кредитов

Год	Номинальная цена (млн. долларов)	Кол-во счетов (‘000)	Кол-во портфелей	Москва	Средний портфель (млн. долларов)	Средний счет (долларов)
2008	673,38	485	51	19	13,20	4048
2009	1308,97	1239	72	32	18,18	7787
2010	494,89	142	36	18	13,75	4097

Цифры в данной таблице составляют 90% всей купли-продажи портфелей проблемных кредитов (по данным агентства «Пристав»). На этой основе объем рынка в целом около 1 млрд. долларов в 2010г. или около 8,3% всего объема неработающих розничных кредитов в банковской системе (по нашим оценкам 12 млрд. долларов).

5.2.2. Закрытые паевые инвестиционные фонды (ЗПИФы)

Хотя закон о паевых инвестиционных фондах (Закон 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах») вступил в силу еще в 2001 г., эти фонды лишь недавно стали популярным способом для распоряжения правами требования по ссудной задолженности. В России они известны как ПИФы в соответствии с русским сокращением названия.

Согласно российскому законодательству, объем доступной информации об активах в ПИФе весьма ограничен, хотя и может раскрываться для “квалифицированного инвестора”, т.е. возможного покупателя. В целом, однако, очень мало можно сказать о масштабе ЗПИФ-ов и их базовых активах. Хотя, по идее, их паи предназначены для торговли, на практике нет почти никаких свидетельств о существенном объеме торговли.

Во время кризиса банкам было выгодно переводить неработающие активы непосредственно с баланса в ЗПИФы, поскольку активы уходили по номинальной стоимости. К тому же если взыскивался залог по переведенному в ЗПИФ кредиту, то это приносило дополнительную выгоду для банка с точки зрения НДС.

Некоторые осведомленные участники рынка утверждают, будто практически все банки создали ЗПИФы с тем, чтобы передать им неработающие кредиты. Данное утверждение может быть справедливым, поскольку зарегистрировано большое количество таких фондов, хотя трудно найти данные, подтверждающие перевод в них значительных объемов проблемных кредитов.

Центральный банк имеет право признать любой актив “ненадлежащим” и потребовать формирования 100%-ных резервов.

Вопрос о ЗПИФ-ах более подробно будет рассмотрен ниже (см. “Передача в ЗПИФ”, стр. 36).

5.2.3. Внебиржевой рынок

Как правило сделки между участниками финансового рынка, проведенные вне формального рынка, называются “внебиржевыми” сделками. Поэтому прямые сделки по купле-продаже портфелей неработающих кредитов между банками мы называем “внебиржевой рынок”.

В любой стране сложно оценить внебиржевую деятельность. На самом деле, отсутствие информации об объеме внебиржевых сделок (и, следовательно, размеров их риска) на международных рынках беспокоит регулятивные органы вследствие глобального кризиса.

Хотя открытые источники упоминают о межбанковских внебиржевых сделках по купле-продаже неработающих кредитов, на наш взгляд, совокупный масштаб таких сделок незначителен.

6. Кризисные потери по кредитному риску

Настоящий отчет сначала рассматривает превращение кредитного риска в убытки (в российской банковской системе), а затем переход от убытков к неработающим кредитам. Преобразование кредитного риска в убытки измеряется объемом просроченных платежей по основному долгу, а также коэффициентом просроченной задолженности. Данные цифры (по банковской системе в целом и для банков разного профиля) широко доступны, поскольку публикуются Центральным банком. Эти же данные легко доступны и в случае конкретных банков, поскольку они друг с другом делятся ими.

Каким образом текущие убытки превращаются в неработающие кредиты, можно определить лишь на основе информации о качестве кредитов, которая для банковской системы в целом только недавно стала доступной. Банки между собой не делятся подобными данным в качестве обязательной экспертизы по межбанковскими сделками.

Данные о банковской системе в целом уже несколько лет публикуются Банком России. С начала 2008 г. ЦБ РФ приступил к сбору данных о качестве кредитов в новом виде, в соответствии с “формой 115”. Глобальный кризис дал о себе знать в России в третьем квартале того же года. Поэтому наш анализ проведен на основании данных начиная с 2008г., даже при наличии (в некоторых случаях) более ранее данных.

ЦБ РФ предоставляет данные в нескольких видах. Наш анализ рассматривает ситуацию:

- по категориям заемщиков;
- по регионам;
- по размеру банков (топ-30, топ-200)

Таблица 4: Кредиты и кредитные эквиваленты по категориям заемщиков, апрель 2010г.

Категория (название, используемое в отчете)	**Кредиты (трлн. рублей)**	Неработающие кредиты **(трлн. рублей)**	Всего кредитов, %	**Неработающие кредиты, %**
Всего кредитов и кредитных эквивалентов («всего кредитов»)	19,7266	1,0419	100,00%	100,00%
(в млрд. американских долларов)	65,76	34,73	-	-
Юридическим лицам резидентам («корпоративные»)	11,6491	0,7445	59,05%	71,46%
В т.ч. зарегистрированным предпринимателям («предпринимательские»)	0,2747	0,0248	1,39%	2,38%
Юридическим лицам нерезидентам	0,7750	0,0265	3,93%	2,54%
Финансовый сектор	1,2358	0,0089	6,26%	0,85%
Фин. учреждениям-нерезидентам	1,8884	0,0007	9,57%	0,07%
Государственным и бюджетным организациям	0,2280	0,0001	1,16%	0,01%
Физическим лицам резидентам («розничные»)	3,5249	0,2608	17,87%	25,03%
Физическим лицам нерезидентам	0,0114	0,0004	0,06%	0,04%

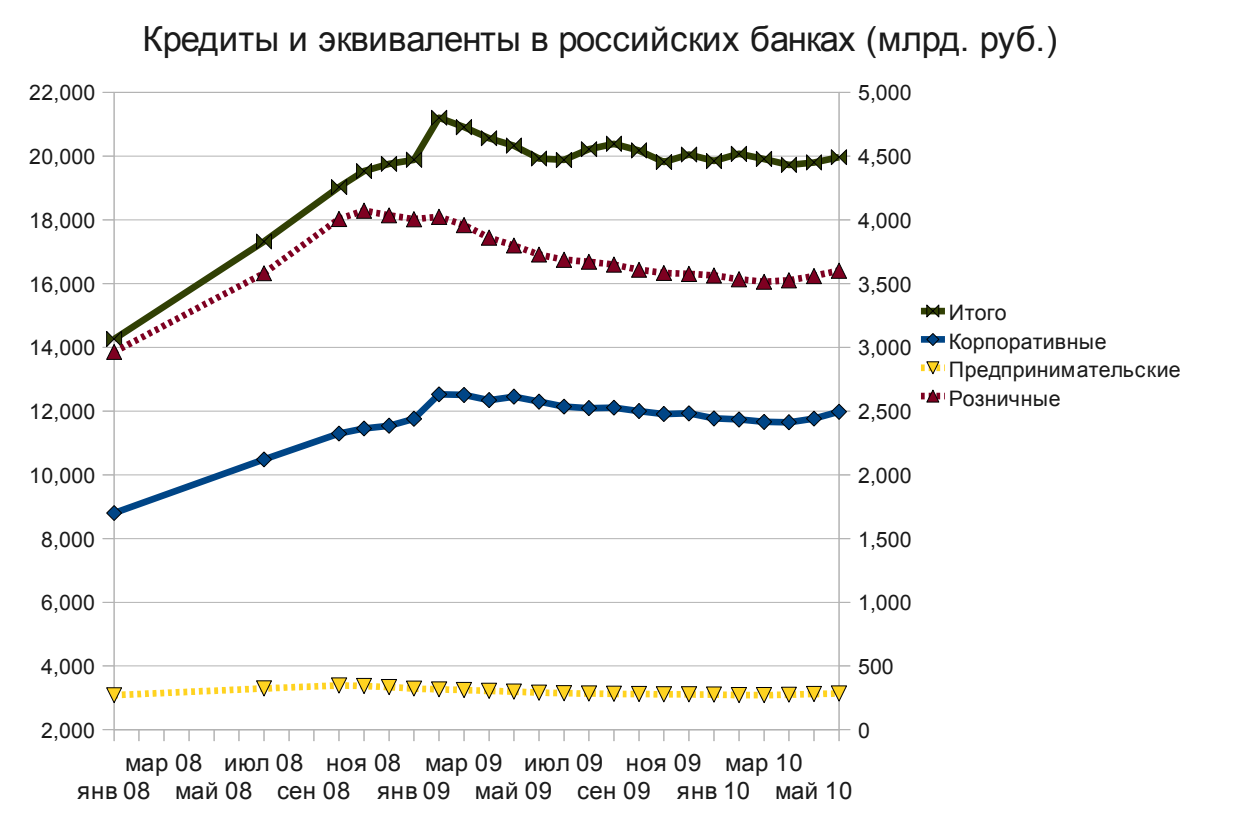
Имеются данные по нескольким категориям заемщиков. Однако наш анализ будет проводиться

только по наиболее значимым категориям, а именно по «корпоративным» (в т.ч. «предпринимательским») и «розничным» кредитам. Ибо мы рассматриваем проблемные кредиты, которые в конечном счете удастся продать.

Как можно увидеть, самую значительную долю объема неработающих кредитов составляют кредиты российским корпоративным клиентам и розничным заемщикам. На кредиты, выданные как иностранным, так и российским финансовым учреждениям, приходится значительная доля, но они лучше по качеству. Объемы этих кредитов влияют на показатели всей банковской системы, но не существенны для общего объема неработающих кредитов.

6.1. Динамика просроченных платежей в банковской системе по видам заемщика

Иллюстрация 2: Кредиты и кредитные эквиваленты по видам заемщиков



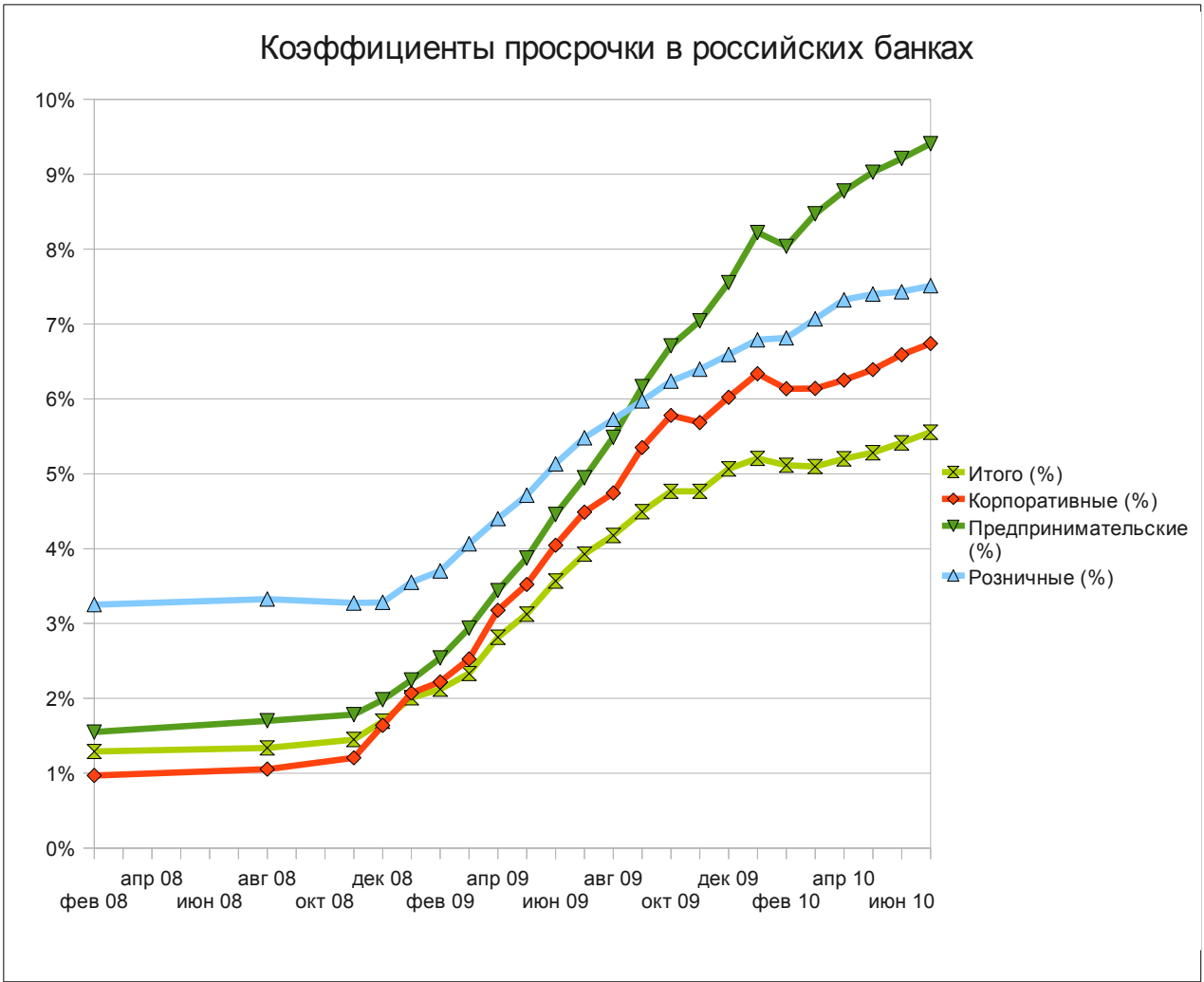
Источники: сайт Банка России, расчеты агентства «Рус-Рейтинг»
Левая ось: итого кредитов и корпоративные кредиты (сплошной линией)
Правая ось: розничные и предпринимательские кредиты (пунктиром)

Глобальный кризис обрушился на Россию в сентябре 2008 г. Как можно увидеть, к ноябрю 2008 г. банки практически прекратили выдачу новых кредитов. Резкий скачок общего объема кредитов в январе-феврале, не столь выраженный у корпоративных кредитов, можно объяснить «репатриацией» кредитов, ранее предоставленных российским организациям иностранными кредиторами. На этой иллюстрации показаны не все подкатегории заемщиков, поэтому показатель «Итого кредитов» здесь не является суммой других кривых.

С апреля 2010г. возобновился рост розничного и корпоративного кредитования после годовой

отрицательной тенденции. Это говорит о том, что фактическое замораживание кредитования, которое началось на пике кризиса в октябре 2008 г., подходит к концу. При детальном рассмотрении данных, выясняется, что рост корпоративного кредитования в основном связан с преобладающим кредитованием в иностранной валюте, тогда как рост кредитования розничных клиентов происходит за счет рублевых кредитов.

Иллюстрация 3: Коэффициенты просрочки по видам заемщиков



Источники: сайт Банка России, расчеты агентства «Рус-Рейтинг»

Общий коэффициент просрочки - самая низкая из кривых, так как в категорию «общий» входят и финансовые учреждения, у которых доля просроченных платежей ничтожна.

Общая картина финансового стресса одинакова для всех видов заемщиков. До кризиса коэффициенты просрочки были низкими и стабильными, а с сентября 2008 г. начали стремительно расти.

После периода, продолжавшегося с декабря 2009 г. по апрель 2010 г., в течение которого появились признаки стабилизации, коэффициент просрочки показал новый пик в июне 2010 г. Основным фактором этого роста явилось корпоративное рублевое кредитование, хотя степень его увеличения была куда меньше, чем за период с декабря 2008 г. по декабрь 2009 г. При этом тенденция тревожная, поскольку она, возможно, свидетельствует о сохранении в текущем портфеле слабеющих активов. При этом мы считаем, что и недавний рост коэффициентов является

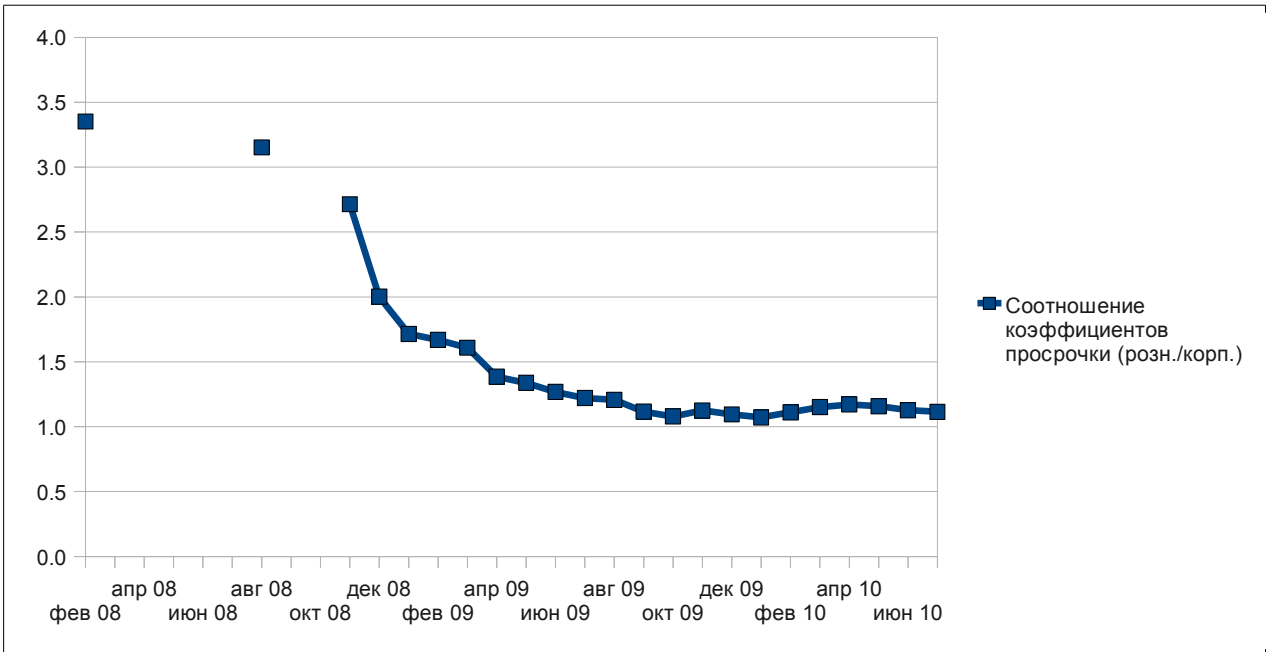
запоздалым последствием кризиса. Как уже было сказано, просрочки образуются при задержке платежа по основной сумме кредита. Новая растущая тенденция, скорее всего, отражает просрочки по кредитам с единовременным погашением (другие аргументы в пользу такого вывода представлены в разделе «зависимость просрочки от размера банка» и в разделе «накопление и динамика роста неработающих кредитов»).

При более глубоком изучении данных мы увидим, что и корпоративные, и розничные неплатежи связаны в основном с рублевыми кредитами. Учитывая, что новые корпоративные кредиты выдаются в валюте, а просрочки связаны с рублевыми кредитами, создается впечатление, что проблемы вызваны старыми кредитами. Это означает, что кризис и продолжающийся экономический спад по-прежнему отражаются на качестве активов.

Мы считаем, что, в свете пересмотра экономических прогнозов, а именно, предполагаемого роста российской экономики (см. «Прогноз мирового экономического развития» Международной финансовой корпорации, июль 2010 г.), банки будут расширять масштабы нового кредитования и коэффициент просрочки начнет снижаться.

Примечательной особенностью этих данных является изменение соотношения между корпоративным и розничным рисками, которые измеряются при помощи коэффициента просрочки (см. Иллюстрация 4).

Иллюстрация 4: Изменение соотношения между розничным и корпоративным рисками



Источники: сайт Банка России, расчеты агентства «Рус-Рейтинг»

До наступления мирового кризиса риск, связанный с портфелем розничных кредитов, был в три раза выше, чем по корпоративным кредитам. Такое соотношение соответствует общим нормам банковской истории и отражает тот факт, что банки склонны работать с самыми крупными и стабильными корпоративными заемщиками. Тем не менее, корпоративные заемщики оказались гораздо более уязвимы перед кризисом, вследствие чего риск по розничным кредитам лишь ненамного выше, чем по корпоративным.

Мы считаем, что неожиданная уязвимость корпоративных заемщиков в России является последствием чрезмерно высокого процента заемного капитала, сложившегося по историческим причинам. Данная ситуация увеличила финансовый риск. Вернемся к этому вопросу в разделе

“Акционерный капитал в форме долгового финансирования”, стр. 42.

Заемщиками, наиболее уязвимыми в период кризисаявляются частные предприниматели (см. Иллюстрация 3). Точнее говоря, это заемщики, которые брали кредиты в качестве зарегистрированных предпринимателей, и чьи кредиты включены в данные по корпоративным заемщикам. Следует отметить, что общий объем кредитов этого вида небольшой.

Однако невозможно сделать выводы о малом бизнесе на основе этого набора цифр. Некоторые банки готовы давать розничные кредиты частным лицам с учетом того, что средства пойдут на благо бизнеса. Это связано с тем, что правила, установленные Банком России для кредитования частных лиц, делают такой вариант кредитования малого бизнеса более эффективным и дешевым. ЦБ РФ также разрешает банкам выдавать кредиты юридическим лицам в общем портфеле однородных займов, что весьма схоже с тем, как банки кредитуют частных лиц. Однако верхний предел кредита, оформленного как однородный займ, настолько мал, а ограничения в отношении заемщиков настолько строги, что лишь порядка 1,5% корпоративного кредитования осуществляется по программам однородных корпоративных займов. Соответственно, кредиты малому бизнесу предоставляются в рамках трех следующих категорий: корпоративные займы (как зарегистрированным предпринимателям), розничные займы (как физическому лицу) и корпоративные однородные займы.

6.2. Зависимость просрочки от размера банка

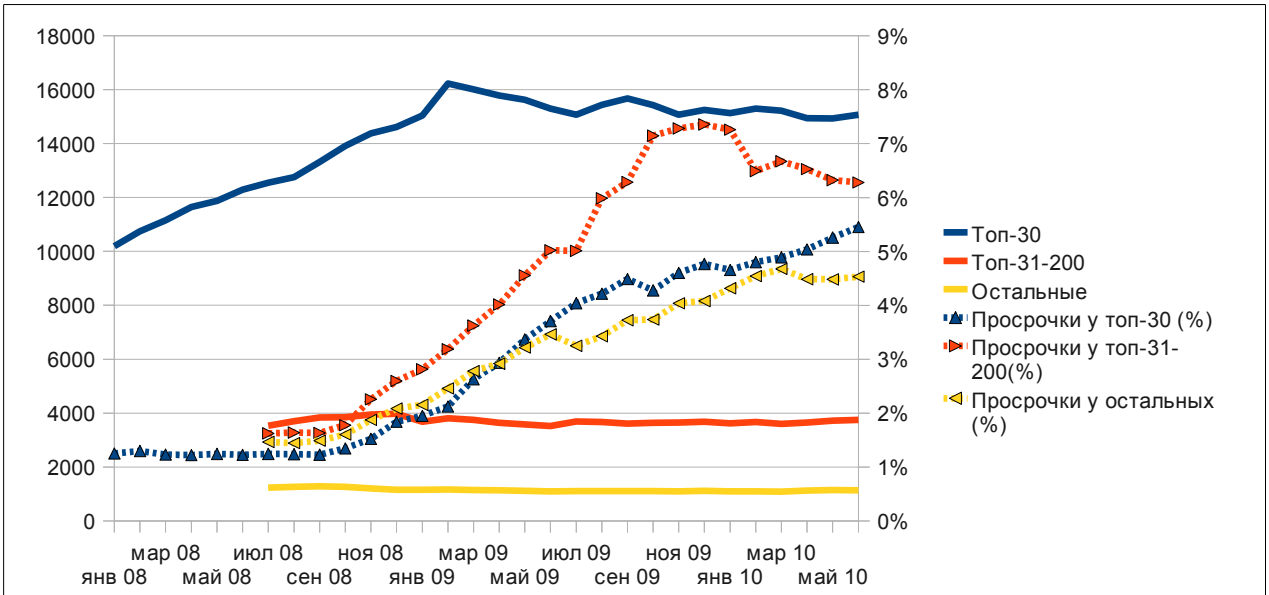
Глобальный кризис по-разному отразился на российских банках разного размера. Центральный банк представляет отдельные данные по банкам из топ-30 и топ-200 (см. Иллюстрация 5).

Данные показывают, что “замораживание” кредитования, наступившее вместе с кризисом и частично продолжающееся до сих пор, отражает деятельность наиболее крупных банков. Уровень кредитования у средних и мелких банков оставался стабильным в течении всего кризиса и последующего за ним экономического спада. Следовательно, любые меры, предпринятые с целью дать новый толчок кредитному циклу, должны либо воздействовать на крупные банки, либо содействовать росту доли мелких банков в общем объеме кредитования.

Средние банки больше всего страдали, когда заемщики прекратили погашать займы. Однако они раньше всех вышли из затруднительного положения и теперь, кажется, наиболее быстро восстанавливают свою деятельность.

Коэффициент просрочки у банков в топ-30 продолжает расти, что не удивительно с учетом вышеупомянутого роста коэффициента в случае с корпоративными заемщиками. Поскольку самые крупные банки работают с самыми крупными клиентами, вероятно, именно эти (наиболее развитые) клиенты нуждаются в займах с единовременным погашением. Поэтому логично сделать вывод, что продолжающийся рост просроченных платежей отражает проблемные кредиты, предоставленные крупным корпоративным заемщикам. Как увидим позже, есть некоторые признаки того, что сами банки уже учли эту тенденцию.

Иллюстрация 5: Кредиты и коэффициенты просрочки по размеру банка



Источники: сайт Банка России, расчеты агентства «Рус-Рейтинг»

Позже рассмотрим вопрос о динамике объема неработающих кредитов по размеру банка (см. “Анализ по размеру банков”, стр. 28).

6.3. Анализ по регионам

Поведение заемщиков (и банков) четко различается по регионам, особенно в том, что касается розницы. Центральный банк предоставляет данные с разбивкой по регионам в двух видах: по месту регистрации головного офиса банка и по местонахождению филиалов.

Разница существенна для тех банков (например, Сбербанк), у которых имеются филиалы по всей стране. Если данные разбиваются лишь по месту регистрации, все кредиты, выданные этими филиалами, прикреплены к Москве. Однако Центробанк также требует отчет по каждому филиалу, и эти данные более точно отражают региональные тенденции. Во избежание излишне сложной картины в настоящем исследовании мы рассмотрели только данные о розничных и корпоративных кредитах и по ограниченному количеству дат (см. Иллюстрация 6).

6.3.1. Убытки в розничном кредитовании по регионам

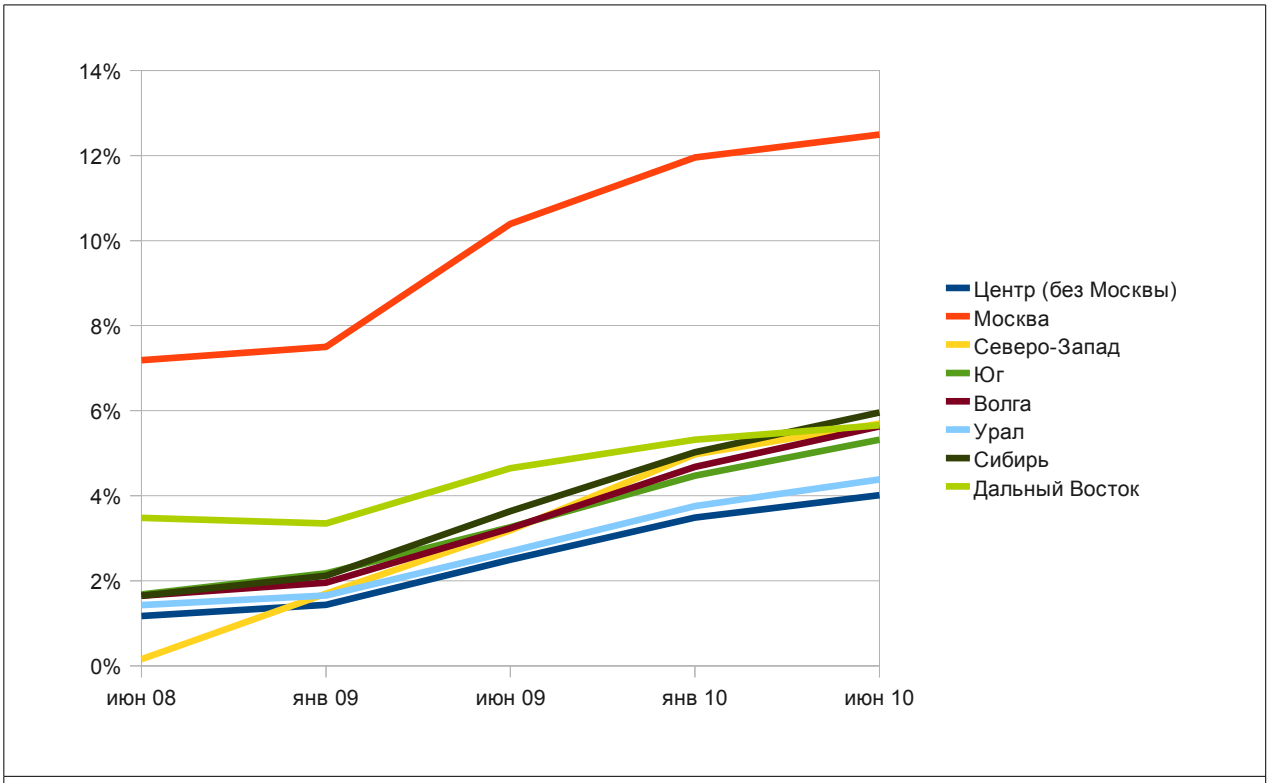
Тенденции по объемам просроченных платежей в Москве весьма существенно отличаются от тенденций в других регионах.

При анализе данных конкретных банков становится ясно, что большинство просроченных платежей в Москве относится к небольшому количеству специализированных банков. Высокий уровень неплатежей можно объяснить двумя способами:

- либо специализированные банки с высоким уровнем розничных просрочек на самом деле более прозрачны, нежели региональные банки, которые в большей степени склонны скрывать или недооценивать свои проблемы;
- либо региональные банки (и местные филиалы московских банков) ближе к своим клиентам и поэтому принимают более адекватные решения при оценке потенциальных заемщиков, а

при задержке платежа им проще повлиять на своих заемщиков.

Иллюстрация 6: Розничные неплатежи по регионам



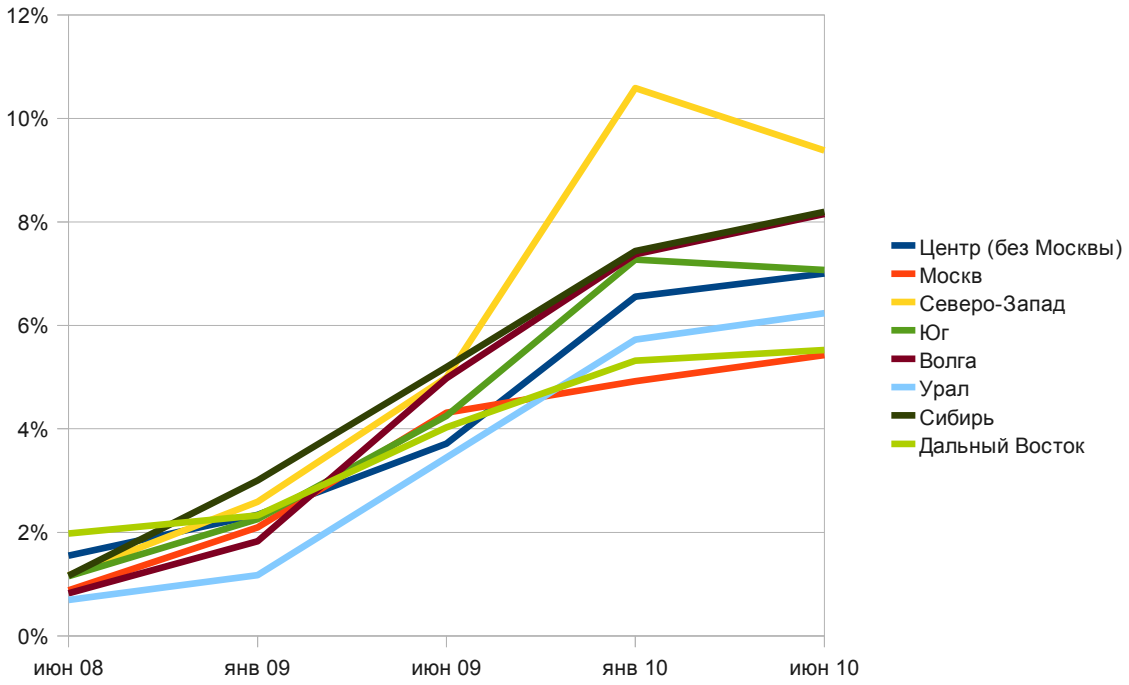
Источники: сайт Банка России, расчеты агентства «Рус-Рейтинг»
Начиная в января 2010г. имеется отдельный ряд данных по Северо-Кавказскому федеральному округу, который был выделен из Южного федерального округа. В нашем анализе Юг и Северный Кавказ считаются одним регионам (т.е. данные за июнь 2010г. являются совокупными)

Истина, скорее всего, кроется в сочетании обоих факторов. Московские банки коммодитизировали свои розничные продукты и тем самим ослабили связь между банком и заемщиком. К тому же они, следуя современной практике управления рисками, более открыто предоставляют информацию о проблемных кредитах, нежели их региональные коллеги.

6.3.2. Убытки в корпоративном кредитовании по регионам

Совершенно иная картина складывается в отношении корпоративных кредитов (см. Иллюстрация 7). Тут коэффициент просрочки у московских банков ниже, чем в любом другом регионе. Это отражает тот факт, что именно московские учреждения работают с наиболее крупными и стабильными фирмами России, у которых штаб-квартиры также находятся в Москве.

Иллюстрация 7: Динамика корпоративных неплатежей по регионам



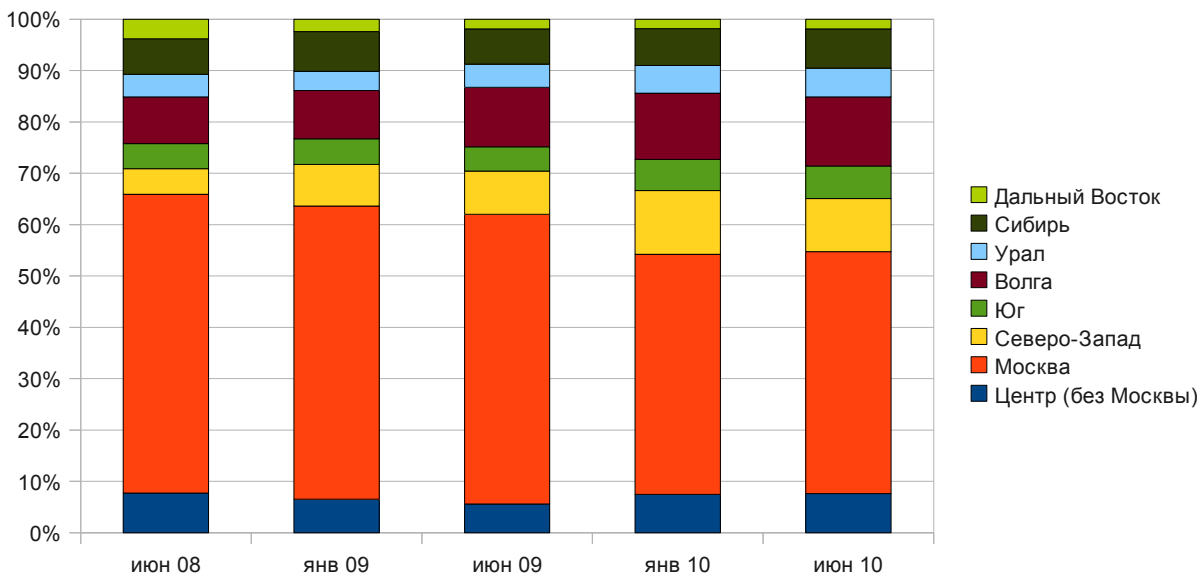
Источники: сайт Банка России, расчеты агентства «Рус-Рейтинг»

Следует отметить, что скачок коэффициента просроченных платежей в Северо-Западном регионе является последствием раскрытия большого объема просроченных кредитов одним банком. Региональные рынки значительно меньше московского и поэтому чувствительны к изменениям у главных местных игроков.

К сожалению, Банк России не предоставляет данные о качестве кредитов по регионам и невозможно сравнить регионы в плане поведения неработающих кредитов.

Общий объем просроченных платежей по регионам дает некоторое понимание о последствиях глобального кризиса в разных областях России (см. Иллюстрация 8).

Иллюстрация 8: Просроченные кредиты по регионам



Источники: сайт Банка России, расчеты агентства «Рус-Рейтинг»

Уменьшение (в течение периода анализа) процента просроченных кредитов, относящихся к московским банкам, означает, что объем просрочек растет быстрее в регионах. Данная тенденция находится в соответствии с гипотезой о том, что экономический спад все еще действует на регионы, тогда как московские фирмы начинают чувствовать подъем.

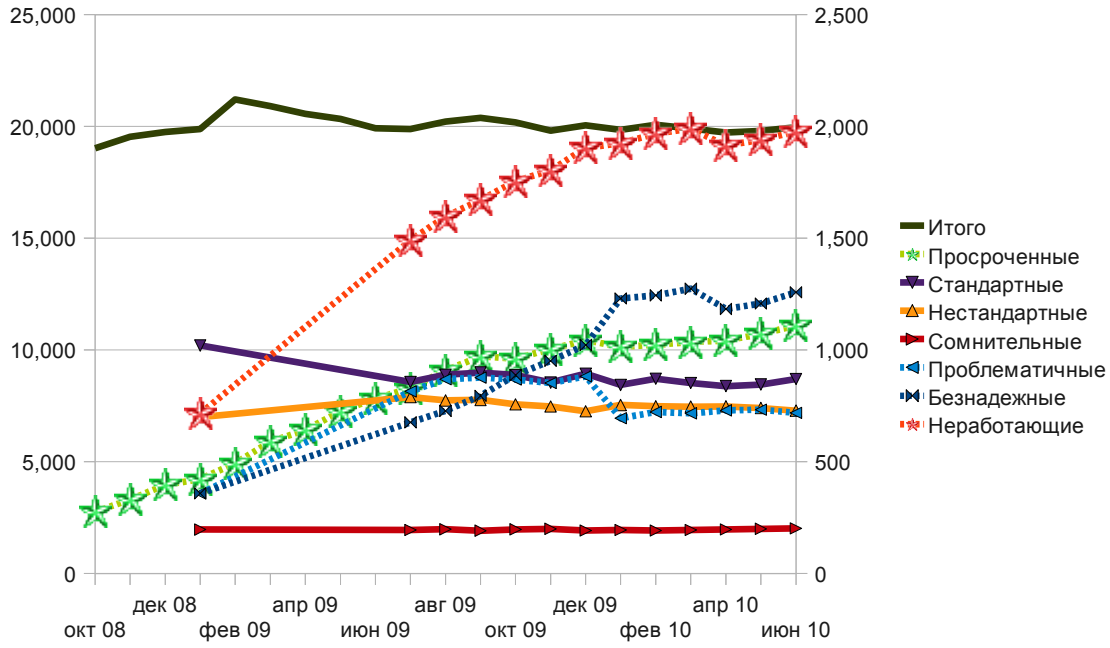
7. Накопление и динамика роста неработающих кредитов

7.1. Общий объем неработающих кредитов

Данные по общему объему кредитов и по неработающим кредитам публикуются ЦБ РФ уже несколько лет, а соответствующие данные о качестве кредитов для банковской системы в целом стали доступными только с конца 2009 г. Данные приведены, начиная с февраля 2008 г., когда изменились требованиям к отчетности банков.

Несмотря на скудность информации о докризисном периоде, можно увидеть, что существует определенная взаимосвязь между общим размером просрочки и общим объемом неработающих кредитов.

Иллюстрация 9: Общие данные по показателям качества кредитов (млрд. руб.)



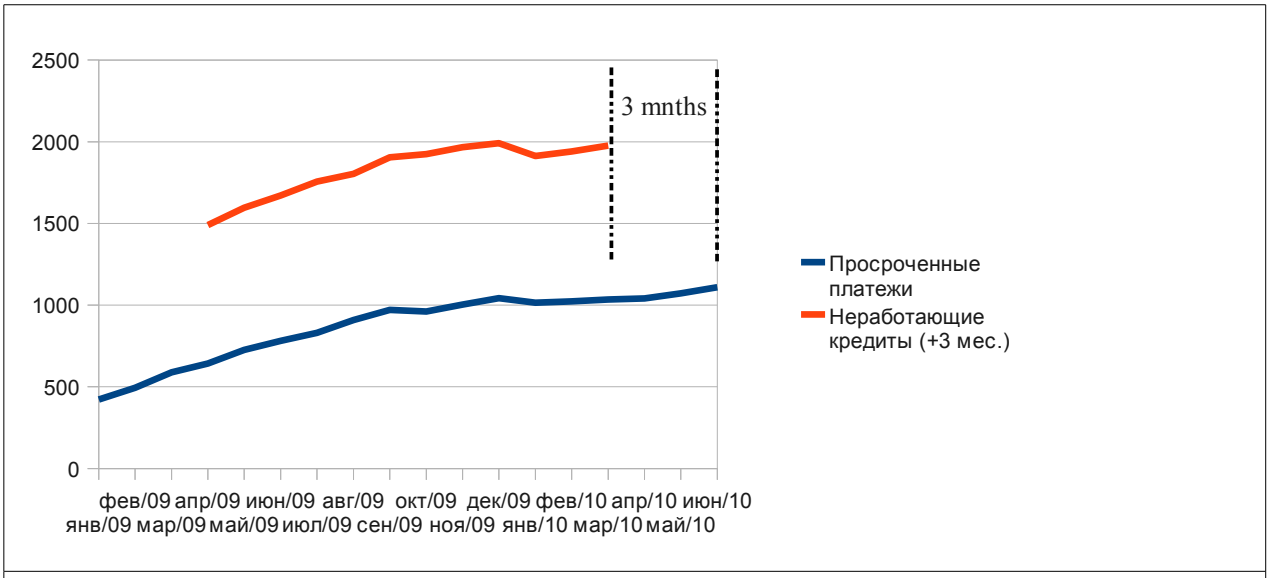
Источники: сайт Банка России, расчеты агентства «Рус-Рейтинг»
Левая ось – сплошные кривые (всего кредитов, стандартные, нестандартные, сомнительные)
Правая ось – пунктирные линии (проблематичные, безнадежные, просроченные, неработающие)
Неработающие = сумма проблематичных и безнадежных кредитов
Кривые неработающих кредитов и просроченных платежей помечены звездочками для наглядности сравнения

Поскольку кредит переклассифицируется в более низкую категорию, когда просрочка достигает определенного временного рубежа, неудивительно, что между кривыми для просроченных

платежей и неработающих кредитов наблюдается сдвиг по времени.

После ряда наблюдений обнаружилось, что сильнейшая корреляция между просроченными платежами и объемами неработающих кредитов наблюдается с трехмесячной задержкой. И это естественно, учитывая используемое нами определение неработающих кредитов.

Иллюстрация 10: Просроченные платежи и неработающие кредиты (со сдвигом на 3 месяца) (млрд. руб.)



Источники: сайт Банка России, расчеты агентства «Рус-Рейтинг»

Линейная корреляция выглядит следующим образом:

Таблица 5: Корреляция неработающих кредитов (+3 мес.) и просрочек (млрд. руб.)

Угловой коэффициент/коэффициент регрессии	1,21
Свободный член уравнения (млрд. руб.)	723
Коэффициент детерминации R-квадрат	98%
Последняя просрочка (в млрд. рублей) = июнь 2010г.	1109
Прогноз объема неработающих кредитов, июнь 2010г. + 3 месяца = сентябрь 2010г.	2067

7.1.1. Общая динамика и объем неработающих кредитов

Из данных таблицы 4 видно, что объем неработающих кредитов в системе составляет около 2 трлн. рублей (порядка 68 млрд. долларов).

Учитывая, что объем просроченных платежей продолжает медленно возрастать, мы считаем, что рост объема неработающих кредитов также продолжится. Исходя из текущего объема просроченных платежей, который достиг 1,11 трлн. рублей (37 млрд. долларов), можно предположить, что объем неработающих кредитов в течение последующих трех месяцев (после июня 2010 г.) увеличится до 2,1 трлн. рублей (70 млрд. долларов).

7.1.2. Общий объем неработающих кредитов в сравнении с макроэкономическими показателями

Для того, чтобы понять, как могли бы вести себя неработающие кредиты в будущем, мы сравнили общий объем неработающих кредитов и просроченных платежей с макроэкономическими переменными. Сформировав представление о том, как будет развиваться макроэкономика, можно спрогнозировать, что произойдет с неработающими кредитами.

7.1.3. Макроэкономические данные

Было проведено сравнение ряда макроэкономических показателей с данными по неработающим кредитам и просроченным платежам. Все макроэкономические данные были почерпнуты с сайта Госкомстата (www.gks.ru). Однако некоторые данные, которые могли бы оказаться полезными для данного исследования, доступны начиная лишь с января 2009 г.

Уровень безработицы плохо коррелирует с просроченными платежами (см.Иллюстрация 11). Статистическая взаимосвязь гораздо выше при сопоставлении просроченных платежей с показателем совокупных увольнений (разница между количеством уволенных работников, и лиц, принятых на работу). Мы учли совокупное количество увольнений за каждый месяц, начиная с января 2009 г.

Учитывая специфику российского трудового законодательства, статистика по безработице не дает адекватного представления об изменениях на рынке труда, особенно в кризисные периоды. Однако такие показатели как число принятых на работу и количество уволенных, раскрывающиеся Госкомстатом, являются достаточно объективными. Показатель совокупных увольнений (а именно, разница между уволенными и принятыми на работу) дает хорошее представление о состоянии рынка труда.

По мере оздоровления экономики количество лиц, принимаемых на работу, превысит количество сокращаемых работников и совокупная цифра увольнений упадет.

7.1.4. Взаимосвязь просроченных платежей и совокупного количества увольнений

По следующим примерам (см.Иллюстрация 11 и Таблица 6) можно увидеть, что корреляция между совокупным количеством увольнений и объемом просроченных платежей очень хорошая.

Такой корреляции можно было ожидать, так как сразу же после потери работы, люди начинают урезать расходы. В России, по-видимому, к кредитам относятся как к дополнительному расходу.

Таблица 6: Корреляция просрочек (млрд. руб.) и совокупных увольнений (‘000)

Угловой коэффициент/ коэффициент регрессии	0,47
Свободный член уравнения	365
Коэффициент детерминации R-квадрат	98%

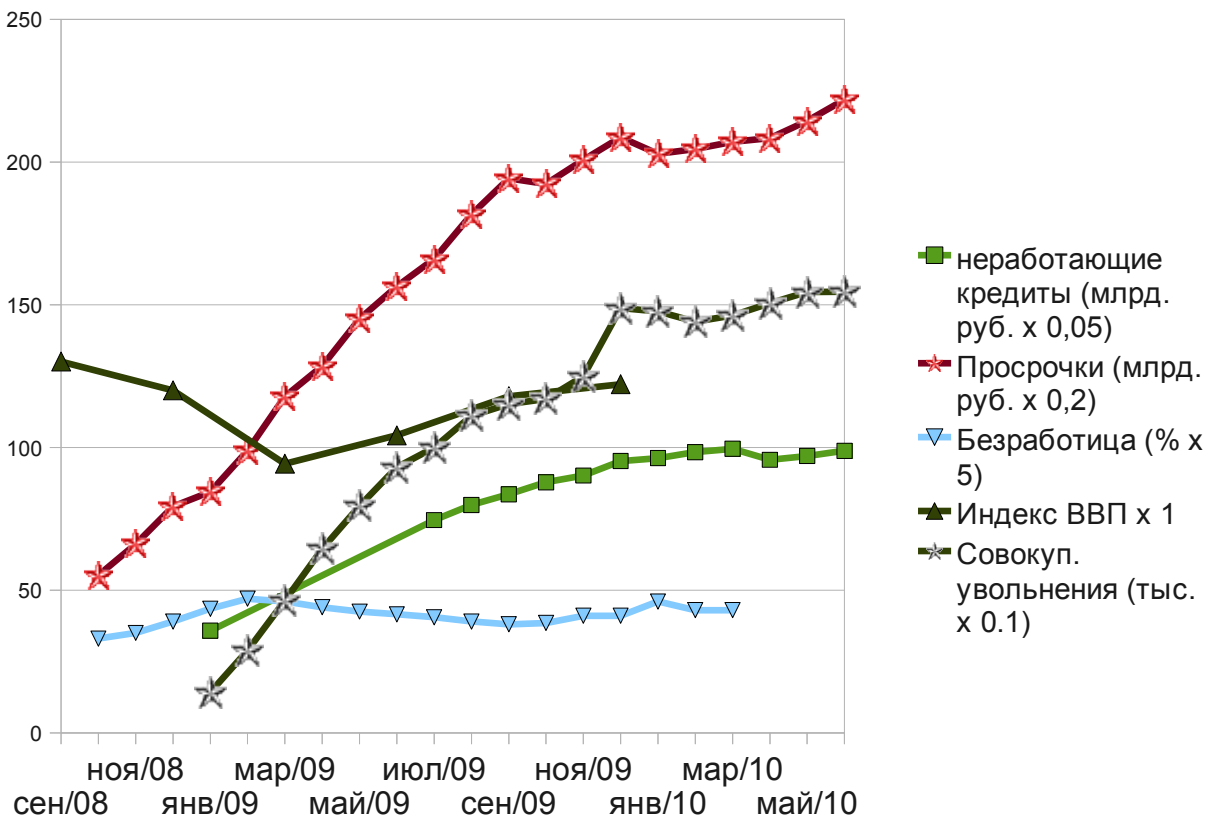
Рассчитанный угловой коэффициент является достаточно интересным с точки зрения государственной политики. При прочих равных условиях он означает, что (чистое) сокращение 470 рабочих мест в экономике сопряжено с ростом уровня просроченных платежей на 1 млрд. рублей, или 2,1 млн. рублей (70 900 долларов США) на каждое рабочее место. Видимо, чистое изменение количества рабочих мест действует на проскрочки через существенный эффект мультипликации во время кризиса. При этом не следует слишком большое значение придавать конкретной величине углового коэффициента, поскольку корреляция измерялась в течение короткого времени и в ходе

одной лишь фазы экономического цикла.

Кривая общего количества увольнений с начала 2010 г. также стала более пологой – еще один показатель того, что кризисные явления в экономике достигли пика, и что просроченные платежи, а следовательно, и неработающие кредиты также достигают наивысшего значения.

В соответствии с рядом экономических прогнозов, например «Прогнозом мирового экономического развития» Международной финансовой корпорации, ВВП России должен увеличиться, в результате чего безработица начнет снижаться.

Иллюстрация 11: Накопление неработающих кредитов и состояние экономики



Источники: сайты Банка России и Госкомстата, расчеты агентства «Рус-Рейтинг»
Все данные приведены к единому масштабу для повышения наглядности сравнения.

7.1.5. Макроэкономические тенденции и их влияние на неработающие кредиты

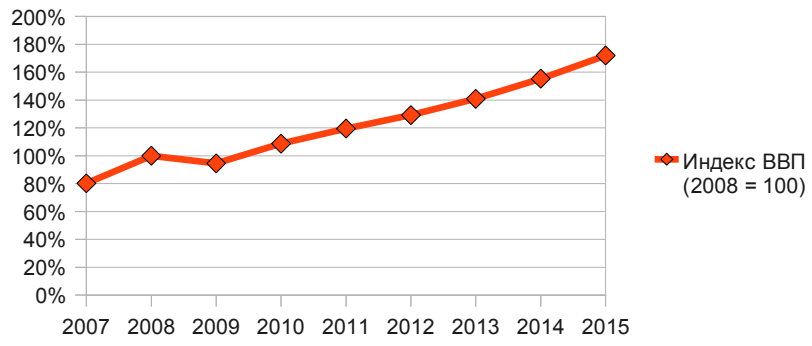
Если текущие прогнозы ВВП окажутся верными, мы ожидаем, что общий объем неработающих кредитов в банковской системе достигнет максимума около 2,1 трлн. рублей (70 млрд. долларов), а затем либо стабилизируется, либо начнет постепенно снижаться.

Если допустить, что производительноть труда резко не изменится, увеличение размера ВВП по прогнозу IMF (см. Иллюстрация 12) приведет к изменению направления динамики совокупного количества увольнений. Это в свою очередь повлечет за собой снижение давления на просроченные платежи, а затем на неработающие кредиты.

Далее по тексту настоящего отчета мы приводим доводы в пользу того, что банки уже учли недавний рост коэффициента просроченных платежей и что данная тенденция вряд ли является показателем дальнейшего понижения качества кредитного портфеля. При этом уже образовавшиеся неработающие кредиты исчезнут не быстро. Однако текущие и новые кредиты в краткосрочном плане не перейдут в разряд неработающих: первые уже прошли испытания, а вторые выданы на более жестких условиях.

В среднесрочной перспективе, если банки вернутся к активной кредитной деятельности, все-таки появятся новые неработающие кредиты. Поэтому банки либо сами попытаются справиться с ними, либо захотят продать старые неработающие кредиты специлистам-коллекторам. Следовательно в краткосрочном плане объем неработающих кредитов будет постепенно снижаться.

Иллюстрация 12: Прогнозы динамики ВВП, составленные МВФ (IMF)



Источник: IMF, «Прогноз мирового экономического развития». Показатель рассчитан на основе текущих прогнозов ВВП

7.2. Розничный сектор

Данные Банка России по классам качества кредитов представлены только по однородным кредитам, причем в систематическом порядке только с ноября 2008 г. Согласно комментариям на сайте ЦБ РФ, до вышеуказанной даты систематический сбор данных не проводился. Это означает, что данные можно исследовать только после наступления кризиса; непосредственными данными о положении до кризиса мы не обладаем и вынуждены пользоваться косвенными показателями.

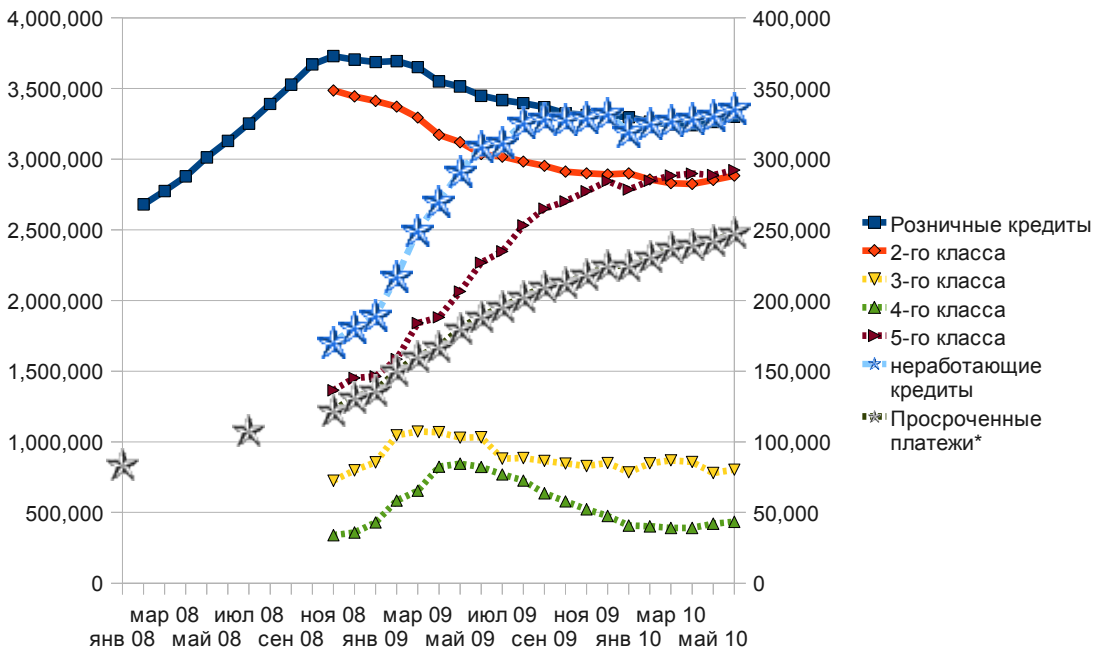
Публикуемые Центробанком данные о показателях розничных кредитов относятся только к «однородным» кредитам. Почти все розничные кредиты включаются в портфели однородных кредитов с тем, чтобы уменьшить расходы на оценку резервов по каждому отдельному кредиту. Так, например, по состоянию на январь 2010 г., объем однородных розничных кредитов составлял 3,3 трлн. рублей (110 млрд. долларов), при общем объеме розничных кредитов на сумму 3,6 трлн. рублей (120 млрд. долларов), т.е. 92% от общего объема. С ноября 2008 г. это соотношение колебалось в пределах 91-93%. Соответственно, можно быть до некоторой степени уверенными, что полный объем проблемных кредитов отражен в наборе данных, представленных Банком России.

Тем не менее, было бы неправильно ассоциировать просроченные платежи, указанные по общему объему розничных кредитов, непосредственно с однородными розничными кредитами. Вместо этого в приводимом ниже анализе использована общая сумма просроченных платежей, т.е. общий объем просроченных платежей, уменьшенный на отношение однородных розничных кредитов к общему объему розничных кредитов.

7.2.1. Накопление и динамика розничных неработающих кредитов

Данные приведены ниже (см. Иллюстрация 13).

Иллюстрация 13: Однородные розничные кредиты по категориям качества (млн. рублей)



Источники: сайт Банка России, расчеты агентства «Рус-Рейтинг»
Левая ось: сплошные линии (розничные кредиты, кредиты 2-го класса)
Правая ось: пунктирные линии (кредиты 3-5-го класса, неработающие кредиты, просроченные платежи)
Неработающие кредиты = 4-й класс + 5-й класс
Для наглядности неработающие кредиты и просроченные платежи помечены большими звездочками.
*Просроченные платежи - это общий объем просроченных платежей, уменьшенный на отношение однородных розничных кредитов к общему объему розничных кредитов за данный период.

Объем розничных кредитов стремительно рос в период приблизительно с сентября 1998 г. до сентября 2008 г. Как только Россию поразил кризис, банки прекратили выдавать такие кредиты. Поэтому общий объем розничных кредитов начал сокращаться с октября 2008 г. (как раз перед тем, как стали публиковаться данные по классам качества кредитов).

Если сравнить просроченные платежи с неработающими кредитами, становится ясно, что с января 2009 г. для российских банков была установлена гораздо более строгая методика учета качества розничных кредитов. Объем неработающих кредитов резко вырос, и значительно увеличилось количество реклассификаций кредитов с 3-го или 4-го класса до 5-го класса. В то же время, динамика розничных кредитов второго класса (розничных кредитов первого класса не существует) отражает динамику общего объема розничных кредитов. Это указывает на то, что с января 2009 г. почти все просроченные розничные ссуды были немедленно переведены в категорию неработающих кредитов. В январе 2010 г. критерии классификации, по-видимому, снова изменились.

Поэтому нами было решено, что вместо сравнения неработающих кредитов с просроченными платежами за весь период, мы будем рассматривать лишь период с января 2010 г. Корреляция

приведена ниже (см. Таблица 7). Более того, в связи с изменением критериев классификации качества невозможно определить какой-либо сдвиг по времени между изменениями в просроченных платежах и воздействием этого явления на неработающие кредиты.

Таблица 7: Корреляция неработающих кредитов (млн. руб.) с просроченными платежами (млн. руб.)*

	январь-июнь 2010г.
Угловой коэффициент/ коэффициент регрессии	0,66
Свободный член уравнения	170,991
Коэффициент детерминации R-квадрат	98%

Иллюстрация 13 показывает, что по состоянию на июнь 2010 г., объем неработающих кредитов в сегменте однородных розничных кредитов составлял около 370 млрд. рублей (12 млрд. долларов) или 10,2% всего объема розничных кредитов.

7.2.2. Сравнение с макроэкономическими данными

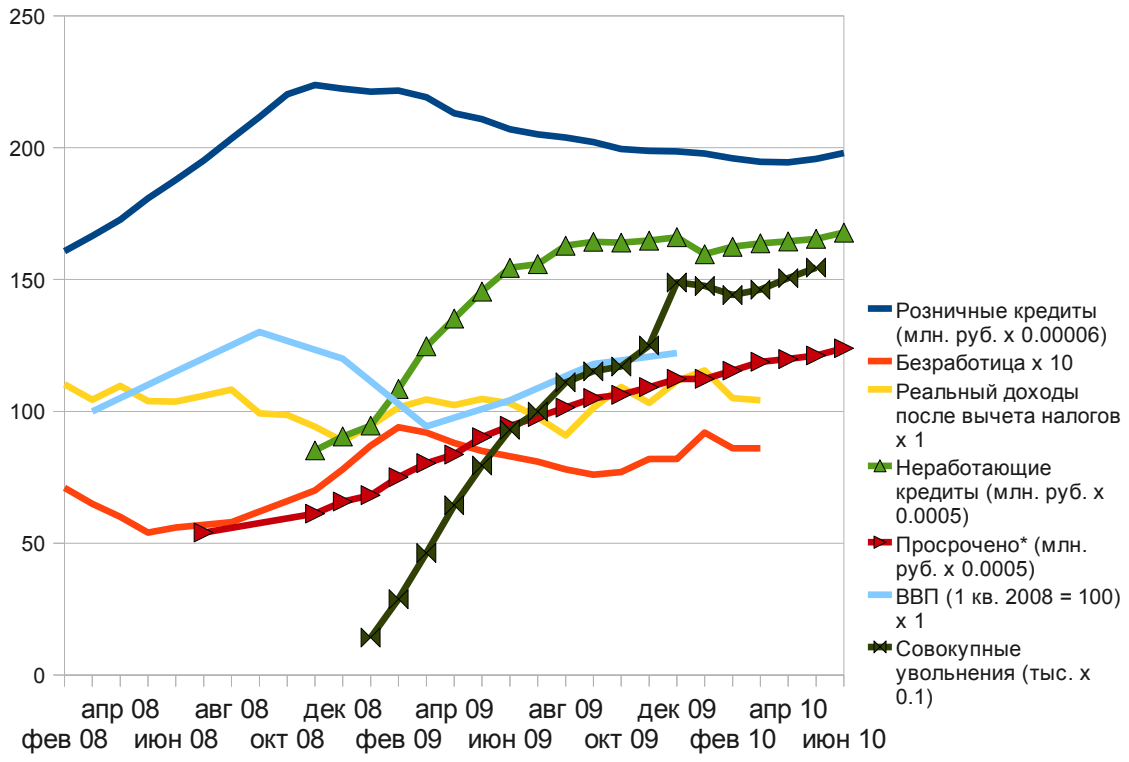
Как уже было сказано, представленный на сайте Центробанка стандартный набор макроэкономических показателей, а именно – уровень безработицы, плохо коррелирует с уровнем неработающих кредитов (см. Иллюстрация 14). Однако, как мы уже показали, с помощью данных Госкомстата (с января 2009 г.) об уволенных работниках и принятых на работу лицах можно построить кривую совокупных чистых увольнений, которая хорошо объясняет динамику коэффициента просрочки.

Таблица 8: Корреляция просроченных платежей (млн. руб.) и совокупных увольнений ('000)*

	январь 2009 г. - май 2010 г.
Угловой коэффициент/ коэффициент регрессии	72
Свободный член уравнения	125,236
Коэффициент детерминации R-квадрат	98%

В отличие от корреляции с неработающими корпоративными кредитами, в случае с розницей свободный член уравнения относительно мал, а а угловой коэффициент велик. Это соответствует простой экономической модели: способность розничных заемщиков справиться с обязательствами по кредитам тесно связана с данными по количеству рабочих мест. Корпоративные заемщики тоже чувствуют сокращение рабочих мест через спрос на свои продукты и услуги, но зачастую не напрямую, а через цепь фирм, поставляющих услуги населению. Поэтому зависимость между неработающими корпоративными кредитами и состоянием рынка труда подвержено эффекту мультипликации.

Иллюстрация 14: Неработающие розничные кредиты и макроэкономические данные



Источники: сайты Банка России и Госкомстата, расчеты агентства «Рус-Рейтинг»
Все данные приведены к единому масштабу с целью создания компактного графика.

Также как в разделе об общем объеме неработающих кредитов, мы высказываем предположение, что рост ВВП приведет к повышению занятости населения и уменьшению просроченных платежей. Более того, это повлечет за собой увеличение стоимости существующих неработающих кредитов, так как физические лица восстановят свою способность выполнять обязательства, и у них будет стимул для того, чтобы иметь право на получение кредита в будущем.

7.3. Корпоративный сектор

По показателям качества кредитов, у Центробанка имеются подробные данные по сегменту корпоративных «однородных кредитов»,. Менее подробные данные, причем за более короткий период, не включающий кризис, имеются по кредитному портфелю в целом (фактически, по всем кредитам и их эквивалентам).

7.3.1. Однородные корпоративные кредиты

Для банков преимущество предоставления однородных кредитов состоит в том, что уровень резервирования устанавливается на весь портфель, а не по каждому отдельному кредиту. Недостаток же связан с тем, что перед тем, как предоставить кредит, банк должен создать «кредитные программы», предусматривающие жесткие критерии. Крупным заемщикам и заемщикам, чьи требования выходят за рамки жестких критериев, нельзя предлагать однородные кредиты. В результате действия правил, распространяющихся на кредиты, которые можно отнести к однородным, к таким заемщикам относятся в основном небольшие предприятия.

Кредитование МСП (малых и средних предприятий) делится на корпоративное кредитование (кредиты зарегистрированным предпринимателям и однородные корпоративные кредиты) и «розничное» кредитование. Учитывая повышенную строгость критериев, применяемых к однородным кредитам, качество этого сегмента представляется очень высоким.

Хотя однородные кредиты составляют лишь 1,5% портфеля корпоративных кредитов, для более широких целей настоящего отчета, а именно для создания рынка стрессовых кредитов, портфель однородных кредитов является, вероятно, наиболее интересным из корпоративных кредитов. Это связано с тем, что кредиты выдаются по строгим критериям в едином порядке, а поэтому легче оценить стоимость портфеля и создать единые процессы обслуживания.

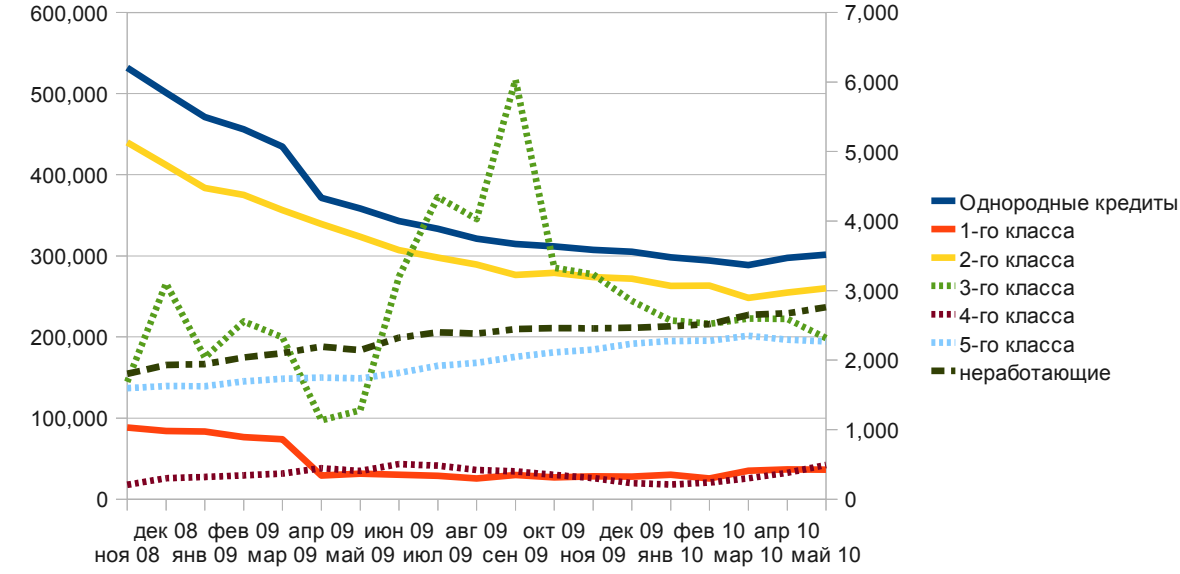
Серия данных по показателям качества однородных кредитов начинается с ноября 2008 г., сразу же после того, как Россию поразил кризис. По этим кредитам отсутствуют данные о просроченных платежах по всей системе.

7.3.2. Динамика и объем однородных корпоративных кредитов

Динамика в этом сегменте в целом ровная по сравнению с динамикой в других сегментах за тот же период. Колебания в случае кредитов 3-го класса связаны с тем, что регулятивные органы и сами банки меняли свою позицию относительно классификации нестандартных кредитов.

Пользуясь определением неработающих кредитов как суммы 4-го и 5-го классов, можно увидеть, что размер неработающих кредитов в однородном корпоративном сегменте российской банковской системы составляет порядка 3 млрд. рублей (около 100 млн. долларов США) или 1% всего портфеля.

Иллюстрация 15: Однородные корпоративные кредиты по показателям качества (млн. руб.)



Источники: сайт Банка России, расчеты агентства «Рус-Рейтинг»
Левая ось: сплошные линии (итого однородные кредиты, кредиты 1-го и 2-го класса)
Правая ось: пунктирные линии (кредиты 3-5-го класса, неработающие кредиты)

Учитывая общую динамику, было бы удивительно, если бы произошло значительное изменение риска по данным кредитам. Соответственно, маловероятно, что общий объем неработающих кредитов может значительно вырасти.

7.3.3. Приблизительная оценка данных по корпоративному сектору

ЦБ РФ не публикует данных о показателях качества кредитов непосредственно в корпоративном сегменте, однако, как следует из Таблица 4, корпоративные просроченные платежи в России составляют 71,5% общего объема просроченных платежей, а на розничный сегмент приходится 25%. На все остальные сегменты приходится 3,5% просроченных платежей, причем большая часть этой суммы приходится на юридических лиц-нерезидентов.

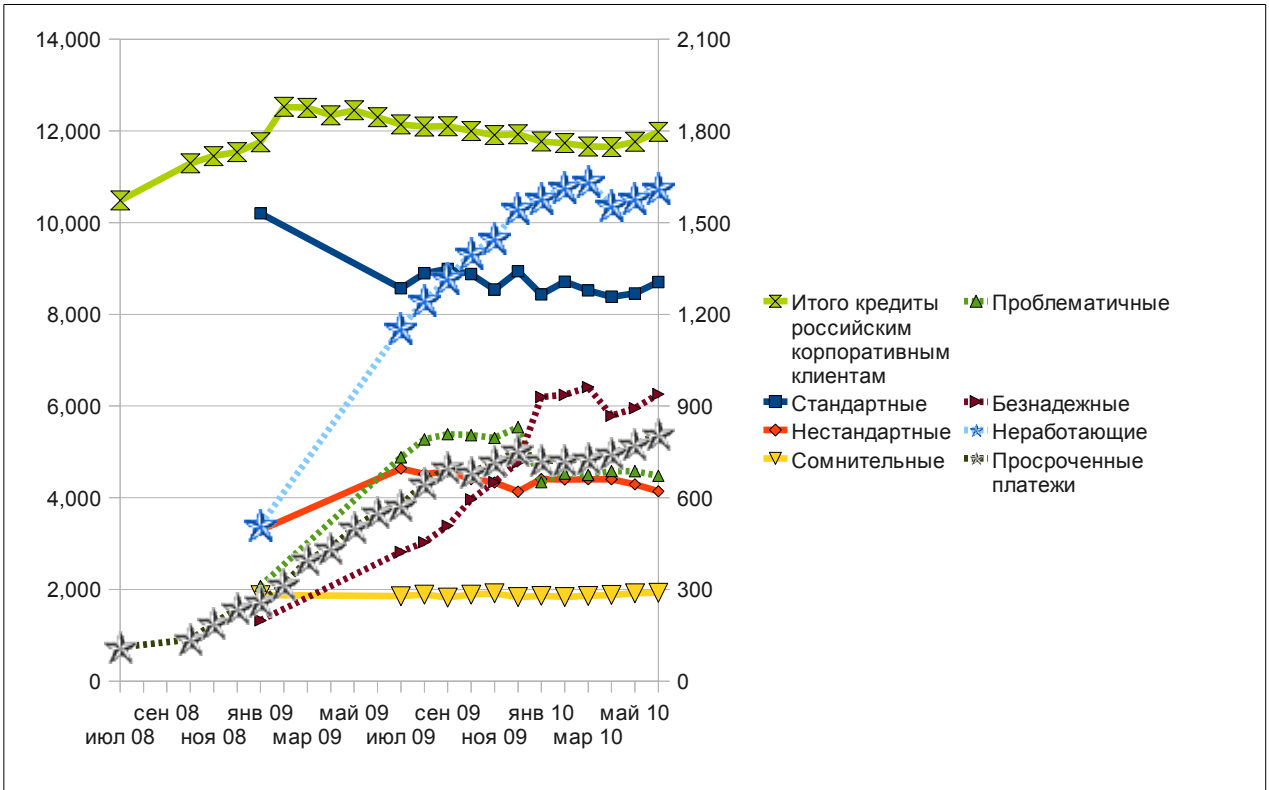
Мы вывели приблизительные данные для корпоративного сегмента, исходя из того, что все неработающие не розничные кредиты, , связаны с корпоративным сегментом. Объем неработающих кредитов, связанных с однородным розничным сегментом, был увеличен в соответствии с отношением однородных кредитов к общему объему розничных кредитов.

Таким образом, объем неработающих корпоративных кредитов равен общему объему неработающих кредитов минус общий объем неработающих розничных кредитов.

7.3.4. Динамика и объем неработающих корпоративных кредитов

Как можно предположить, динамика объема неработающих корпоративных кредитов и просроченных платежей соответствуют динамике общих данных по неработающим кредитам. Нет надобности тут отдельно высчитывать корреляцию.

Иллюстрация 16: Неработающие кредиты и просроченные платежи в корпоративном сегменте (млрд. руб.)



Источники: сайт Банка России, расчеты агентства «Рус-Рейтинг»

Согласно этому анализу, объем неработающих корпоративных кредитов по состоянию на июнь 2010 г. составляет 1,6 трлн. рублей (53 млрд. долларов) или 9,9% всего объема корпоративных кредитов.

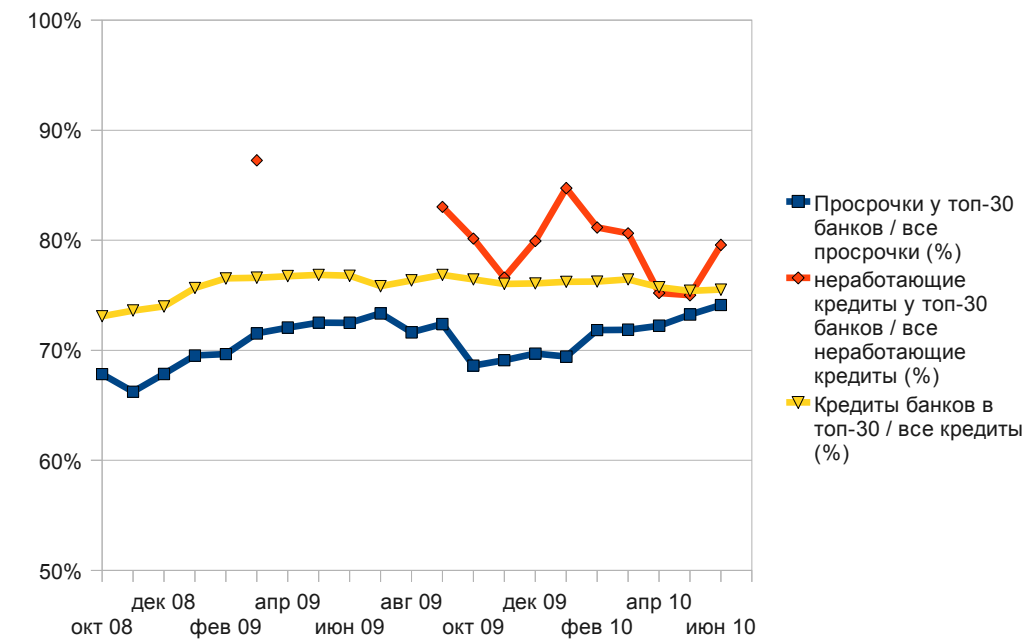
7.4. Анализ по размеру банков

Поскольку доступны отдельные данные о качестве кредитов у банков в топ-30, можно сравнить динамику неработающих кредитов у самых крупных банков с динамикой у оставшихся игроков. За период, по которому у нас есть данные, на банки топ-30 приходилось 75% всего объема кредитования (см. Иллюстрация 17).

Доля просроченных платежей у банков в топ-30 ниже этого показателя в течение всего периода. Это, возможно, указывает на то, что заемщикам крупных банков присущ более низкий уровень кредитного риска. Такой вывод не удивителен, поскольку самые крупные банки в состоянии финансировать самые крупные фирмы. В то же время, когда кредит предполагает единовременное погашение основной суммы, требуется больше времени для выявления просрочки.

Доля неработающих кредитов у банков в топ-30, напротив, значительно выше и составляет около 80% всего объема неработающих кредитов. И в то же время на эти банки приходится 75% всего объема кредитования по стране. Это указывает на то, что у крупных банков более агрессивный подход к классификации неработающих кредитов, что возможно, отражает их ожидания относительно будущих просрочек при кредитах с единовременным погашением.

Иллюстрация 17: Доля кредитов и проблемных кредитов у банков в топ-30



Источники: сайт Банка России, расчеты агентства «Рус-Рейтинг»

При этом обнаруживается разница между заемщиками банков разного размера во время кризиса (см. Иллюстрация 18). У некрупных банков (т.е. у всех, кроме топ-30) коэффициент просроченных платежей рос быстрее, а теперь тенденция пошла на убыль. Эти банки, кажется, справляются с проблемными заемщиками без прекращения нового кредитования.

Доля неработающих кредитов практически одинакова в обеих группах банков. И у крупных банков, и у некрупных они составляют около 10% всего кредитного портфеля.

Можно по-разному объяснить такую динамику, и к этому мы вернемся. Однако следует отметить, что доля неработающих кредитов у некрупных банков сильно поколебалась в течение недолгого

времени. Временной период данных слишком короток, чтобы делать выводы с большой уверенностью.

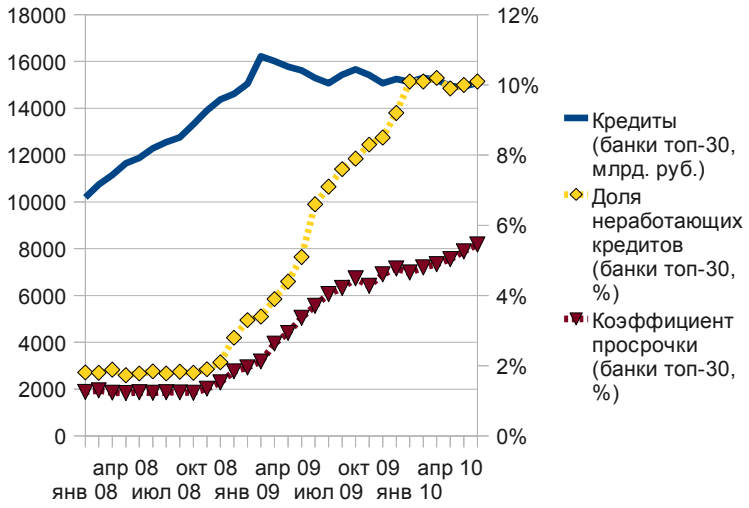
Рост неработающих кредитов у банков в топ-30 с июня 2009 г. по ноябрь того же года, был значительно больше, чем следовало бы ожидать на основе роста просроченных платежей. Не исключено, что крупные банки, благодаря более высокому уровню капитала, могли себе позволить активнее переводить кредиты в более низкие категории качества.

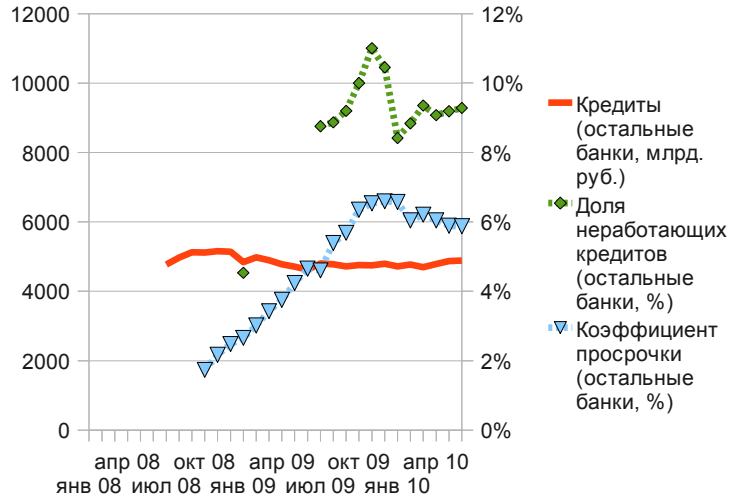
В то же время можно полагать, что некрупным банкам было проще воздействовать на своих клиентов: снижение коэффициента просроченной задолженности соответствует данному выводу.

Еще одно возможное объяснение вытекает из того, что, как правило, российские банки выдают кредиты на условиях регулярного погашения суммы основного долга, т.е. основной долг постепенно снижается за время пользования кредитом. Кредиты с единовременным погашением основного долга выдаются чаще всего крупным клиентам, при этом предполагается, что по истечении срока кредита основной долг может быть рефинансирован. В соответствии с российскими стандартами отчетности просроченная задолженность по основной сумме подобных долгов указывается только в конце срока.

Продолжающийся рост просроченной задолженности у крупных банков (в отличие от некрупных) может поэтому отражать задержку по времени в появлении просрочек у кредитов с единовременным погашением, являющейся последствием кризиса. В то же время тот факт, что банки в топ-30 быстрее и агрессивнее переводят кредиты в категории неработающих может свидетельствовать о появлении просроченной задолженности по процентам (выделяется из задолженности по основному долгу в учете по российскими стандартам), что подталкивает банки к принятию соответствующих мер.

Иллюстрация 18: Рост неработающих кредитов по размеру банка





Источники: сайт Банка России, расчеты агентства «Рус-Рейтинг»

Если измерить корреляцию неработающих кредитов с просроченной задолженностью, максимальный уровень коэффициента детерминации R-квадрат появляется при разных сдвигах по времени в зависимости от размера банков. В случае с банками в топ-30 максимальная корреляция возникает при сдвиге на один месяц, а в остальных банках при сдвиге на 3 месяца.

Максимальная корреляция для *всех* банков возникает при сдвиге на 3 месяца, что удивительно, если вспомнить, что в банках топ-30 сосредоточено 75% объема всех кредитов банковской системы и 80% неработающих кредитов. Казалось бы, общие данные должны указывать на максимальную корреляцию, близкую к результату для крупных банков.

На самом деле, коэффициент R-квадрат для банков в топ-30 существенно не отличается в течение первых трех месяцев (см. Таблица 9). При сдвиге на 4 месяца он начинает быстро падать. Поэтому максимальная точка для «остальных» банков играет большую роль при расчете для всех банков.

Хотя выводы достаточно условны, данные цифры указывают на следующую мысль: крупные банки быстрее некрупных переводят кредиты в категории неработающих, а среди них агрессивнее всего так поступают самые крупные.

Такой вывод соответствует нашему представлению о поведении банков разного размера. Крупные банки менее тесно связаны со своими клиентами и действуют в строгом соответствии с установленной политикой. Мелкие банки тесно сотрудничают со своими клиентами и готовы отложить реклассификацию кредита на как можно больший срок. Более того, перевод одного проблемного кредита в класс “неработающих” не имеет большого значения для капитала крупного банка, а в случае мелкого банка эффект может быть существенным.

Таблица 9: Максимальный коэффициент R-квадрат (%) по размеру банков и сдвигу по времени

Сдвиг (мес.)	0	1	2	3	4
топ-30	98	99	99	98	96
остальные	26	3	7	49	46

При этом противоречивость данных для остальных банков видна при сдвиге коэффициента корреляции на один или два месяца. На самом деле набор данных (особенно в случае “остальных” банков) пока слишком скуден и неоднозначен, чтобы мы могли на его основе сделать какие-либо серьезные выводы. К этому вопросу следует вернуться в будущем, когда будет доступен больший временной набор данных.

Так, полученный временной лаг в три месяца между просрочкой и неработающими кредитами для все банковской системы базируется на данных длиною в 1,5 года В случае банков топ-30 на данных длиною в 2,5 года, а в случае остальных — в один год.

7.5. Общие выводы анализа просроченной задолженности и неработающих кредитов

Общий объем неработающих кредитов в двух главных сегментах российского банковского сектора указан в следующей таблице:

Таблица 10: Объем неработающих корпоративных и розничных кредитов

Сегмент	млрд. руб.	млрд. долл.	доля неработающих (%)
Корпоративные	1 600	53	9.9
Розничные	370	12	10.1

Ожидается рост объема неработающих кредитов до отметки 2,1 трлн. рублей (70 млрд. долларов) к концу года, после чего он стабилизируется или даже пойдет на убывание.

Можно привести доводы в пользу того, что кризис и экономический спад закончатся лишь когда коэффициент просроченной задолженности и доля неработающих кредитов вернутся к докризисным уровням (в обоих случаях ниже 2%). При стабильном объеме неработающих кредитов можно в принципе этого достичь путем роста общего объема кредитования, однако снижение доли неработающих кредитов с 10% до 2% означало бы пятикратный рост объема кредитования. В краткосрочной перспективе такой рост вряд ли возможен и представляется опасным.

Следовательно, наряду с ростом выдачи новых кредитов российским банкам необходимо избавляться от неработающих кредитов.

При продолжающемся росте объема просроченной задолженности по основным суммам кредитов

можно ожидать дальнейший рост и объема неработающих кредитов. Однако есть два аргумента в пользу того, что этот объем приближается к максимуму:

1. Количество людей, принятых на работу, в настоящее время превосходит число уволенных, а коэффициент просроченной задолженности (как на розничные, так и на корпоративные кредиты) коррелирует с совокупным числом рабочих мест. Это указывает на то, что объем просроченных платежей должен уменьшаться.
2. Банки в топ-30 агрессивно переводят кредиты в классы неработающих, и поэтому, возможно, уже учли данные по просрочке.

8. Текущее состояние сферы управления стрессовыми активами

В этом разделе мы кратко остановимся на ситуации с управлением стрессовыми активами в России.

8.1. Правовые и налоговые проблемы

К большому удивлению мы обнаружили, что правовые нормы, касающиеся проблемных кредитов, достаточно полны и в них нет противоречий. Заметим для справки, что со времени, когда произошел переход от централизованной плановой экономики к рыночной, каждый отчет о российской экономике непременно включал тезис о необходимости правовой реформы, так как существующее законодательство неполно или противоречиво. В отличие от этого, в ходе проведенного исследования авторы не столкнулись фактически ни с одной фундаментальной проблемой такого рода. Нельзя сказать того же о других сторонах банковской деятельности, например о работе с производными инструментами, где одним из самых главных препятствий является отсутствие правового инструмента для создания компаний специального назначения (Special Purpose Vehicle).

До некоторой степени правовая среда изменилась. В настоящее время проблемы, с которыми сталкиваются профессионалы в этой области, включают: безграмотных судей; законы, которые были написаны, но никогда не применялись; непредсказуемость последствий в случае возникновения правового спора.

Есть спорные моменты в том, имеет ли банк право продать портфель кредитов без согласия заемщиков. С одной стороны, когда банки сливаются и формально исчезает одно юридическое лицо, счета которого переходит к другому, немало усилий уходит на то, чтобы добиться согласия всех клиентов и заемщиков. Руководствуясь аналогией, можно было бы предположить, что при передаче кредита путем договора купли-продажи заемщик имеет право на уведомление. С другой стороны, банки уже продали коллекторским агентствам портфели, состоящие из нескольких тысяч кредитных счетов, без какого-либо противодействия со стороны заемщиков. К сожалению, при ныне действующей российской правовой системе крайне трудно установить четкую позицию относительно положений законодательства и его применения. Однако на практике, кажется, юридическая передача требований к заемщикам допустима.

Камнем преткновения во многих случаях остаются налоговые органы. Например, создается впечатление, что некоторые налоговые органы решили, что когда приобретается портфель кредитов, в каждом отдельном случае должен взиматься налог на прибыль. Таким образом, если у всех находящихся в портфеле кредитов цена одинаковая, прибыль возникает, когда доход по одному единственному кредиту превышает цену продажи, и с этой суммы взимается налог на прибыль. Когда прибыли нет, налог не взимается. Однако убыток, то есть разница между ценой продажи и размером возмещения, не компенсируется прибылью от более успешных частей сделки, а это ведет к увеличению налогового бремени на распорядителя проблемных кредитов.

8.2. Коллекторские агентства

На портале collectori.ru (www.collectori.ru) упомянуто порядка 1000 коллекторских агентств, но, по утверждениям участников рынка, именно на ведущую десятку агентств приходится около 90% всего объема коллекторской деятельности.

В настоящее время существует уже достаточное количество коллекторских агентств для того, чтобы образовались две отраслевых ассоциации. Крупные агентства, как правило, вступают в Национальную Ассоциацию Профессиональных Коллекторских Агентств (НАПКА), которая в свою очередь является членом международной Федерации Национальных Коллекторских Ассоциаций.Однако в большинстве случаев создается впечатление, что коллекторские агентства связаны с отдельными банками, и их главной целью является списание проблемных кредитов с баланса дружеских кредитных организаций.

Независимых коллекторских агентств меньше. Работают они, в основном, в розничном секторе, занимаясь проблемными кредитами, выданными банками, а также просроченными дебиторскими задолженностями, передаваемыми операторами сотовой связи.

Коллекторские агентства, в которых работа хорошо налажена, соблюдают установленные кодексы этики и профессиональных стандартов. Хотя и ведется работа по созданию кодексов и стандартов, которые были бы применимы ко всем коллекторским агентствам, общенациональные стандарты в настоящее время отсутствуют.

8.3. Арбитражные управляющие (конкурсные управляющие)

Арбитражные управляющие (в других юрисдикциях известные также как ликвидаторы или конкурсные управляющие) существуют в России около 18 лет, с того момента, когда в России вступил в силу первый закон о банкротстве коммерческих организаций. Эта профессия претерпела ряд трансформаций, и сегодня арбитражный управляющий вправе заниматься этой деятельностью только в том случае, если является членом саморегулируемой ассоциации. Саморегулируемые организации находятся в ведении Министерства экономического развития РФ.

В последнем законе, регулирующем банкротство коммерческих организаций, подробно изложены вопросы, касающиеся обязанностей и процедур, связанных с банкротством, а кроме того, предусматривается, что арбитражные управляющие должны соблюдать федеральные стандарты. В настоящее время такие стандарты еще не приняты, но работа над созданием свода стандартов ведется, в том числе, в рамках проекта, осуществляемого по заданию ЕБРР.

Одной из самых давно работающих в этой отрасли ассоциаций является СРО НП «Объединение арбитражных управляющих «Авангард» (НП ОАУ "Авангард"), принявшая Кодекс этики и профессиональных стандартов для своих членов (http://www.oau.ru/about/11/62/).

9. Способы списания просроченных кредитов с баланса банка

Российские банки обязаны создавать резервы для покрытия просроченных кредитов. Кроме того, просроченные кредиты оказывают отрицательное воздействие на нормативы ликвидности. Существует компенсирующий фактор, суть которого состоит в том, что увеличение резервов на случай невозврата кредита ведет к уменьшению прибыли банка, а значит, и к уменьшению налога на прибыль. Сокращение расходов наличных средств в период экономической напряженности может оказаться важнее, чем негативное воздействие на показатели ликвидности. Однако по мере спада напряженности, банки захотят в кратчайший срок сократить размеры просроченных кредитов на своем балансе.

9.1. Прямое списание

Кредиты 5-й или «безнадежной» категории можно спокойно списать с баланса (на самом деле, их нужно перевести на внебалансовый счет до тех пор, пока суд не признает кредит недействительным, или если платежи не будут поступать в течение 5 лет). По российским правилам учета кредит необходимо сначала списать как убыток, а затем выделенный под него резерв отражается как доход.

Преимущество этого метода заключается в его простоте, а недостаток — в возникновении дополнительных издержек (в невозможности получения хотя бы остаточной стоимости кредита)

Для целей финансового анализа предпочтительнее пользоваться методом прямого списания, так как данный метод основан на более консервативной учетной политике.

9.2. Продажа коллекторскому агентству

Кредит можно списать с баланса путем продажи всех прав на него третьей неаффилированной стороне, например коллекторскому агентству. Обычно, такая продажа осуществляется с большим дисконтом к балансовой стоимости, разница между двумя стоимостями отражается в отчете о прибылях и убытках и соответственно сокращается размер резерва.

Для банка преимущество заключается в том, что некоторые доходы все-таки извлекаются из кредита, а недостаток состоит в том, что передача всех прав на залог может превратиться в серьезную проблему, если документация оформлена неправильно. Существует вероятность того, что купленный кредит будет возвращен банку, если невозможно обеспечить чистоту передачи залога.

Учитывая, что для взыскания просроченной задолженности необходимо задействовать профессиональные навыки и умения, отличные от требующихся банковским работникам,(юристов с опытом ведения дел о банкротстве или телефонных операторов, умеющих справляться со неплательщиками) передача кредита в коллекторское агентство позволяет воспользоваться преимуществами специализации и экономии на масштабе, что в конечном итоге приводит к повышению стоимости стрессового кредита.

У финансового аналитика (в связи с подобного рода сделками) возникает озабоченность по поводу того, не является ли третья сторона аффилированной. Если можно показать, что обе стороны полностью независимы друг от друга, и прошло достаточно много времени, чтобы убедиться в

завершенности сделки (полной передачи всего залога), то этот метод схож со списанием, хотя банк при этом возвращает себе часть стоимости кредита.

9.2.1. Условная продажа

В настоящее время наиболее ликвидным рынком для просроченных кредитов является розничный сектор. Портфель может содержать от десятков до тысяч кредитов. Немногие банки обладают достаточным опытом продажи просроченных кредитов, чтобы быть уверенными в своей оценке портфеля. Соответственно, крупные коллекторские агентства предлагают передать кредит им на аутсорсинг.

Коллекторское агенство берет за это плату для покрытия своих издержек, а полученный остаток от стоимости кредита делится между коллекторским агентством и банком. Как мы понимаем, этот вариант популярен, но мы ожидаем, что постепенно ему на смену придет прямая продажа портфелей просроченных кредитов. Это произойдет по мере того, как обе стороны накопят больше опыта в оценке реальной стоимости портфеля.

Договор о такого рода сделке может оформляться по-разному, поэтому и отражение кредитов на балансе может быть различным. В большинстве случаев кредиты остаются на балансе банка.

Преимущество для банка состоит в том, что он может следить за процессом ликвидации предприятия-должника. Для аналитика же недостаток связан с тем, что из отчетности может быть неясно, осуществляется ли эффективное управление стрессовыми активами.

9.3. Передача в ЗПИФ

ЗПИФы (закрытые паевые инвестиционные фонды) быстро стали механизмом, с помощью которого банки списывают с баланса неработающие кредиты. Раньше в российском банковском секторе всякого рода экзотические “схемы” были весьма распространены. И это был способ извлечения нормативной или налоговой выгоды без фактического изменения рисковой позиции или капитала.

По словам участников сектора, изначально ЗПИФы, основанные на кредитах, были предназначены для предоставления банкам источников финансирования за рамками регулятивных требований Центрального банка. Поскольку средства в ЗПИФы берутся лишь у “квалифицированных инвесторов”, обладающих четким пониманием присущих кредитованию рисков – а не у вкладчиков банков – считалось, что нет надобности вводить в отношении фондов рулятивных требований Центрального банка, направленных на кменьшение риска. С самого начала ЗПИФы стали инструментом “регулятивного арбитража” между Банком России и ФСФР.

Процесс создания ЗПИФов ускорился во время кризиса, в том числе из-за либеральной политики Центробанка относительно неработающих кредитов и формирования резервов. К тому же ФСФР установила правила, выгодные для банков. Теперь ожидается, что Центральный банк опубликует новые инструкции об учете и формировании резервов для ЗПИФов.

В ближайшие месяцы процесс создания и использования ЗПИФов пройдет стадию интенсивной эволюции. Поэтому на данном этапе провести существенный анализ проблематично. Однако стоит обратить внимание на некоторые моменты.

9.3.1. Низкая прозрачность ЗПИФов

В соответствии с законодательством информация об активах, хранящихся в ЗПИФе, доступна в очень незначительном объеме, хотя и может раскрываться потенциальному покупателю (“квалифицированному инвестору”). Эта ограниченная прозрачность неслучайна и входит в изначальную концепцию ЗПИФов в качестве альтернативы банковского кредитования.

Однако в отсутствие информации о базовых активах легко скрыть их первоисточник и профиль

риска. Поэтому удобно использовать ЗПИФы для всякого рода “схем” (см. выше).

К тому же отсутствие прозрачности не дает всем потенциальным покупателям возможности оценить риск и доходы от предполагаемых вложений. Круг потенциальных инвесторов соответственно сужается, поскольку мало кто настолько наивен, чтобы регулярно покупать неизвестные активы. А сужение круга покупателей приведет к увеличению требуемого ими дисконта и тем самым снизит стоимость активов. Поэтому в долгосрочном плане низкий уровень прозрачности невыгоден ни для покупателей, ни для продавцов.

Первые кредитные ЗПИФы начали создаваться в январе 2009 г. Они были крупными, в некоторых случаях их активы составляли 2-5 млрд. рублей (67-167 млн. долларов). Спрос на такие инвестиции был невысоким, хотя они служили удобным средством для хранения активов, обеспеченных залогом (недвижимостью). Размер более новых фондов меньше и доходит даже до 100-400 млн. рублей (3-13 млн. долларов), причем они, вероятно, содержат потребительские ссуды.

Банки начали переводить проблемные кредиты в кредитные ПИФы весной 2009 г. К началу осени 2009 года 23 закрытых ПИФа занимались локализацией проблемных кредитов, из них восемь фондов были уже полностью сформированы. По данным консалтинговой компании «Вермонт финанс», на 1 августа 2009 г. в такие фонды было инвестировано около 2 млрд. рублей (67 млн. долларов), включая наличные средства и переданные активы.

Российское законодательство предусматривает ограничение информации о сделках, осуществляемых паевыми фондами (по объемам, инвестициям и структуре), доступ предоставляется лишь профессиональным инвесторам. К общедоступной информации относятся перечень фондов, допущенных к торгам на ММВБ, и реестр зарегистрированных и образованных фондов (на сайте ФСФР). Это означает, что даже если сделки с паями и состоялись, информация о них не была опубликована.

К настоящему времени зарегистрировано порядка 70 кредитных ЗПИФов, из которых уже 30-35 сформировано и 78 ЗПИФов особо рискованных венчурных инвестиций. К торгам на ММВБ допущены 12 кредитных закрытых паевых фондов и 2 венчурных закрытых паевых фонда.

Ввиду природы кредитных ПИФов, которые могут держать как «мусорные» бумаги, так и просто проблемные кредиты, объем биржевых сделок был ничтожным, по сравнению с масштабами рынка “плохих” долгов. Большинство операций проводится вне биржи — это одноразовые сделки, организованные отдельными инвесторами.

В целом, российский рынок кредитных ЗПИФов (официальный и неофициальный) можно назвать минимальным. Несмотря на маркетинг, проведенный консультантами, юристами и аудиторами, пока что отсутствуют свидетельства того, что кредитные ЗПИФы, допущенные к торгам на бирже, приносят какую-либо пользу российской банковской системе в плане ценообразования по плохим долгам.

9.4. Реструктуризация (Ever-Greening)

Когда долг безнадежен и нет шансов, что заемщик вернет кредит, он реструктурируется в кредит на больший срок и под другой процент; тогда создается впечатление, что кредит стал работать. Это явление очень часто служит обычным симптомом неблагополучия банка.

Соответственно, в прошлом Банк России бдительно следил за тем, чтобы действующие нормы и правила делали подобную практику рестуктуризации дорогим удовольствием для банков. Проблема состоит в отсутствии легкого доступа к долгосрочному финансированию. Поэтому банки договаривались с заемщиками о предоставлении долгосрочного финансирования, но на основе заключения договоров о краткосрочном кредитовании с последующим обновлением в обход правил реструктуризации.

Когда глобальный кризис обрушился на Россию, банки не хотели выдавать короткие кредиты в

соответствии с долгосрочними договоренностями, что создало проблемы для заемщиков, которые не могли вернуть деньги. Таким образом, проявился фактически долгосрочный характер этих кредитов не смотря на то, что они по форме были краткосрочными. Центральный банк России внес изменения в свои правила. Некоторые реструктиризированные кредиты снова станут работающими по мере того, как экономика будет набирать силу, а в целом последствия для банковской системы выяснятся как минимум через год.

10. Уроки кризиса

Российская банковская система справилась с глобальным кризисом ликвидности лучше, чем ожидали многие аналитики. Несмотря на крах нескольких банков, в целом система оказалась устойчивой к внешним ударам. Кризис продемонстрировал значение реформ, проведенных Центральным банком начиная с 2002 г. Более того, проявленная банковской системой способность выдержать кризис 2008 г. являет собой резкий контраст с предудущими кризисами 1995, 1998, 2004 гг.

Эти преимущества можно легко утратить, если их точно не обозначить и не сохранить коренные причины, приведшие к этим преимуществам. Нельзя допустить, чтобы эти преимущества были утрачены в беспределе бюрократизма. К тому же устойчивость российской банковской системы (относительно банковских систем соседних стран) открывает определенные возможности.

Кризис также выявил слабые места банковской системы. В данный момент больше всего внимания уделяется вопросу о том, как справиться с ростом неработающих кредитов. Однако имеются и другие слабые места и угрозы.

10.1. SWOT-анализ российской банковской системы после кризиса

Сильные стороны • Рискоориентированные процессы регулирования банковской системы • Оперативное принятие мер по обеспечению ликвидности и поддержанию платежеспособности системы • Эффективные действия АСВ по выплате страхового возмещения и управлению «провалившимися» банками • Доверие со стороны населения • Отсутствие производных инструментов, и как следствие «токсичных» активов • Спрос и предложение среднесрочных ресурсов, позволивших выбрать наилучшие активы до кризиса	**Слабые стороны** • Неразвитая рыночная инфраструктура по управлению неработающими кредитами • Финансирование банками более похоже на вхождение в акционерный капитал, чем на кредитование • Слабое (хоть и не всегда) управление залогом со стороны банков • Недостаток источников среднего и долгосрочного финансирования
Возможности • Выход российских банков на рынки стран СНГ • Создание рынка торговли портфелями неработающих кредитов • Существенный рост внутренних рынков долговых инструментов и акций	**Угрозы** • Снижение прозрачности в связи с появлением новых инструментов и рынков (например, ЗПИФов), позволяющих скрыть риск • Отсутствие развития законодательной базы по производным инструментам (не ставшим причиной глобального кризиса)

Масштаб данного отчета позволяет только кратко остановиться на некоторых из вышеуказанных пунктов.

10.2. Сильные стороны банковской системы

10.2.1. Рискоориентированные процессы регулирования банковской системы

Реформы, осуществленные с 2002 г. Банком России, изменили природу банковской системы и сделали ее более устойчивой в период глобального кризиса 2008 г. по сравнению с финансовымкризисом 1998 г. Эти реформы были тесно связаны с именем Андрея Козлова. Они способствовали повышению прозрачности банковской деятельности и закреплению прав собственности, переключению внимания регуляторов с форм и правил на риски и суть вопросов, содействовали общему росту профессионализма российских банкиров.

10.2.2. Быстрое реагирование

Банк России и Министерство финансов РФ действовали оперативно и решительно в конце 2008 г. для того, чтобы восстановить ликвидность банковского сектора после краха российского рынка капитала. В том числе оперативные изменения законодательства позволили Центральному банку предоставить банкам краткосрочные источники ликвидности в соответствии с их финансовым состоянием и кредитными рейтингами, а также выдать долгосрочные средства через Внешэкономбанк. Изменились и некоторые правила по требованию к ликвидности. Обсуждались и другие варианты – например, государственные капиталовложения путем выпуска ценных бумаг Министерством финансов – но данный план не был приведен в действие.

10.2.3. Эффективность АСВ

Установился надежный механизм по устранению слабых банков путем вхождения в состав крепких банков. В этот механизм входит ГК «Агентство по страхованию вкладов» (АСВ), без колебаний передавашее банки от несправившихся акционеров более сильным российским кредитным организациям.

10.2.4. Доверие со стороны населения

Агентство по страхованию вкладов действовало оперативно при возникновении страхового случая (т.е. когда банк оказывался на грани дефолта). Значительное достижение АСВ – выплата компенсации всем вкладчикам в течении двух недель после каждого такого случая. В итоге доверие к банковской системе со стороны населения достигло невиданного уровня со времени формирования постсоветского российского банковского сектора (конец 1980 гг.).

Внешние инвесторы получили твердую гарантию, что платежи, срок выплат которых пришелся на пик кризиса (4-й квартал 2008 г.), будут произведены за счет государственных средств. Но как только пик кризиса прошел, от проблемных предприятий, государство потребовало провести реструктуризацию или рефинансирование долга. Такой двоякий подход позволил предотвратить бешеную борьбу за средства в период, когда заемщики находились в самом беспомощном положении. При этом были сохранены рыночные механизмы по управлению плохими долгами.

10.2.5. Выбор лучших проектов

До кризиса спрос на среднесрочное и долгосрочное финансирование со стороны растущих российских предприятий при динамично развивающейся экономике был большим, в то время как источники среднесрочного и долгосрочного финансирования в российской экономике оказались невелики (см ниже). В результате банки могли выбирать лучшие проекты и качество активов в российской банковской системе было высоким. Несмотря на множество примеров не оптимального

кредитования, в целом экономические тенденции, действовавшие на банки до кризиса, способствовали улучшению практики кредитования. Такая ситуация сильно контрастирует с положением в развитых странах, где излишняя ликвидность и относительно стабильный спрос на финансирование привели к смягчению стандартов андеррайтинга в докризисный период.

Одним из элементов подхода Центробанка к надзору (основанного на принципах управления рисками) является требование к банкам о необходимости наличия залогов или другого вида покрытия для своих кредитов. В отсутствие должного покрытия Центробанк повышает требования к резервам. В результате у большинства российских банков баланс достаточно сильный. И потому наиболее существенным следствием глобального кризиса стал не кризис кредитования (что потребовало бы масштабного увеличения капитала), а резкий спад ликвидности в 4-м квартале 2008г.

10.2.6. Производные инструменты

Консерватизм в процессе адаптации производных финансовых инструментов к российской банковской системе оказался сильной стороной банковской системы . Данный консерватизм является результатом громоздкого российского законадетельного процесса; задержки, вызванной финансовым кризисом 1998-ого года; а также следствием решения Высшего Арбитражного Суда РФ о том, что производные инструменты являются сделками пари. В результате этого решения необходимо создавать отдельную законодательную базу для каждого вида производных инструментов. Например, есть закон о секьюритизации ипотечных кредитов, но нет закона для срочных сделок. Следовательно, нет возможностей для российских банков генерировать все новые производные инструменты. Быстрое развитие и массовый выпуск экзотических финансовых инструментов англо-американскими банками считается основной причиной глобального финансовго кризиса 2008-ого года. Нет ни одного российского банка, существенным образом подверженного влиянию «токсическихактивов».

10.3. Слабые стороны банковской системы

10.3.1. Неразвитая рыночная инфраструктура по управлению неработающими кредитами

До глобального кризиса российским банкам не приходилось заниматься неработающими кредитами в таком масштабе. Ни отдельные банки, ни система в целом не обладают достаточным количеством опытных и подготовленных специалистов в области проблемных кредитов. При общении с работниками российских банков создается впечатление, что они пытаются управлять ситуацией путем перекладывания ответственности по взысканию кредита на работника, который его выдал.

И экономическая теория, и практика показывают, что эффективность управления большим объемом финансовых сделок в банках возрастает при наличии групп специалистов. Отсутствие специалистов по управлению неработающими кредитами в большинстве российских банков указывает на неоптимальную стратегию по управлению неработающими кредитами .

В то же самое время малое количество квалифицированных специалистов и невиданный объем неработающих кредитов, возникший вследствие кризиса, способствовали (в других юрисдикциях) появлению специализированных фирм для работы с этой категорией кредитов. Мы уже видим возникновение рынка для торговли портфелями розничных неработающих кредитов и надеемся, что ЗПИФы также будут использоваться для торговли неработающими кредитами.

10.3.2. Акционерный капитал в форме долгового финансирования

Существует заметная разница во взглядах среди российских банкиров и небанковских участников рынка корпоративного долга. С одной стороны, пессимистический взгляд, что у значительной части российской экономики размер задолженности превышает возможности по ее обслуживанию. С другой стороны, российская экономика начинает восстанавливаться. На что пессимисты отвечают, что восстановление стало возможно только благодаря госкредитам и государственной поддержке, направленной на спасение крупных российских компаний от банкротства.

Мы утверждаем, что значительная часть того, что считается банковским кредитованием в действительности представляет собой долевое финансирование. Укажем на три причины такого мнения:

- уровень кредитных ставок, предлагаемых российскими банками;
- культура долгового финансирования, сформировавшаяся с момента распада Советского Союза в отсутствии предпринимательского капитала;
- поведение банков в отношении предприятий, не выплачивающих проценты по кредитам.

Кредитные ставки российских банков высокие, свыше 20% даже для низкорисковых компаний. Банки доказывают, что такой высокий уровень процентных ставок отражает высокий уровень риска в российской экономике. Мы согласны, что это действительно так. Но этот риск не является предпринимательским или коммерческим. Он отражает тот факт, что от банков требуют брать на себя акционерный, а не долговой риск. Мы предполагаем, что 20-процентные ставки соответствуют требуемой доходности по акционерному капиталу в развитом мире.

До распада Советского Союза и перехода от централизованной плановой экономики к рыночной капиталом обладали очень немногие лица – считалось незаконным быть капиталистом! Тем не менее, сегодня частные лица владеют весомой долей российской экономики. Эта трансформация произошла отчасти благодаря использованию залоговых аукционов для финансирования приобретаемого акционерного капитала. Что привело к созданию бизнес-среды, где финансирование предпринимательства основана в значительной степени на привлеченных заемных средствах.

В то же время, российские предприятия подчиняются тем же самым экономическим законам, что и предприятия любой другой страны. Чем больше отношение задолженности к акционерному капиталу, тем выше экономический риск компании. Финансовый риск объясняется тем, что владельцы акционерного капитала получают дивиденды лишь в том случае, если компания прибыльна, а владельцы долговых обязательств получают компенсацию независимо от того, есть прибыль или нет. Поэтому при экономическом спаде владельцы капитала не получают компенсацию, а владельцы долговых обязательств — получают.

Во время кризиса и последующего экономического спада российские банки использовали два способа реагирования на неспособность заемщиков вернуть долг. Некоторые воинственно настроенные банки немедленно подавали на заемщиков в суд и добивались обмена долга на долю акционерного капитала. Бывшие акционеры обвинили банки в «рейдерстве». А это прямое свидетельство того, что кредиты фактически представляли собой долевое финансирование.

Другие банки признали, что предприятия остались работоспособными и в состоянии выплачивать проценты, хотя основной долг необходимо было рефинансировать. Во многих случаях банки были также готовы снизить или отсрочить платежи по процентам. И тут мы снова возвращаемся к долевому финансированию, означающему, что владелец инструмента готов отказаться от дохода на время экономической напряженности.

Следовательно, мы утверждаем, что пессимисты правы, заявляя, что у значительной части

российской экономики размер задолженности превышает возможность ее возврата. Реальность такова: эти долги являются долгами лишь по названию, а по сути — это доля в акционерном капитале.

10.3.3. Слабое управление залогами

Правильная банковская практика требует, чтобы банк осуществлял комплексную проверку наличия и адекватной оценки залога по коммерческому кредиту на регулярной основе ежеквартально.

Нормативные требования Центрального банка обеспечивают повышенное внимание российских банков к наличию залога при выдаче кредита.

В ходе нашего исследования создалось ощущение, что в целом российские банки формально подходят к оценке залога. Хотя при выдаче кредита стоимость залога, возможно, и бывала адекватной, но в период кредитования регулярные проверки наличия и переоценка качества залога не проводятся.

На наш взгляд, нынешний кризис показывает российским банкам важность залога при экономическом спаде. Эффективно работающие банки в будущем будут обращать больше внимания на управление залогом, тогда как банки со слабым управлением позволят стоимости залога снизиться во время экономических проблем, а затем ожидать восстановления стоимости.

10.3.4. Недостаток среднесрочного и долгосрочного финансирования

С самого начала становления банковского сектора в конце 1980 гг. (в России и в странах СНГ) обсуждается вопрос о недостатке среднесрочного и долгосрочного финансирования для банков.

Имеется четыре возможных источника подобного финансирования:

- вклады населения;
- рынок капитала;
- рынок долгосрочного долга;
- финансовые учреждения, имеющие долгосрочные обязательства (например, страховые компании и пенсионные фонды).

Потенциал средне- и долгосрочного финансирования за счет вкладов в России ограничен из-за следующих двух факторов:

- преобладающей рыночной доли Сбербанка и

- права вкладчика (в соответствии с Гражданским кодексом РФ) вывести средства в любой момент даже при наличии срочного договора.

Если не брать в расчет ВТБ и Сбербанк, рынок капитала фактически не существует для российских банков. Акции некоторых банков торгуются на организованных рынках, но таких банков очень мало по сравнению с общим количеством банков. Объемы торгов банковскими акциями невелики и есть чувство, что на таком рынке банковские акции недооценены. Поэтому владельцы банков не имеют стимулов к публичному предложению своих акций.

В докризисный период объем долга по облигациям, выпущенным российскими банками на международном рынке, на порядок превышал объем облигационных выпусков на внутреннем рынке. С учетом слабости вследствие кризиса международных долговых рынков банки стали активизировать деятельность на российском рынке. Однако до кризиса они жаловались на то, что выпуски в России сложнее осуществить и что они обходятся дороже.

Пенсионные фонды и страховые компании только стали расти и поэтому пока не могут считаться существенным источником долгосрочного финансирования.

10.4. Возможности и угрозы - что следует делать банкам?

10.4.1. Рынок неработающих кредитов

Так же, как и в Европе, отсутствие в России возможности продать неработающие корпоративные кредиты сводится к одной проблеме: цена, предлагаемая коллекторскими агентствами, неприемлема для банков, продающих долги. Стоимость залога при оценке розничных кредитов не имеет существенного значения, она скорее всего является решающей при оценке корпоративных кредитов. Следовательно, коллекторские агентства, специализирующиеся на работе с корпоративным долгом, скорее всего будут в значительной степени полагаться на опыт конкурсных управляющих по реализации залогов.

10.4.2. Долговое финансирование

Внимание, уделяемое залогу, при оценке потенциального заемщика уменьшает важность оценки денежных потоков (cash flows) заемщика. Более того, если банк решит взыскать средства путем продажи залога, то это приведет к прекращению деятельности заемщика, так как немногие фирмы способны выжить после потери материальных активов.

Банк, который при выдаче кредита будет принимать во внимание исключительно денежные потоки (cash flows) потенциального заемщика, не будет представлять угрозу бизнесу заемщика. В то же время кредитный риск в таком случае будет ниже, поскольку, опираясь исключительно на денежные потоки заемщика, банк скорее всего выдаст менее крупный займ.

В свете новых посткризисных условий в российской экономике, банки, вероятно, будут меньше выдавать кредиты. Вследствие чего уменьшится долговая нагрузка российских фирм.

Поэтому любые поправки к правилам, установленным Центральным банком России с целью уменьшить значение залогов при выдаче кредитов и увеличить внимание к денежным потокам заемщика, будут способствовать снижению использования заемного капитала и как следствие уровня финансового риска в российской экономике.

10.4.3. Управление залогами

Масштабное увеличение объема просроченных кредитов потребовало от всех банков усилий по взысканию долгов путем реализации залога. Мы считаем, что в будущем российские банки существенно усилят текущий мониторинг стоимости залогов. Так, практика западных банков требует, чтобы ответственные лица проверяли наличие залога и проводили его оценку не реже одного раза в квартал до истечения срока кредита.

10.4.4. Развитие долгового рынка

Банки заинтересованы в развитии и наращивании ликвидности российского рублевого долгового рынка. Когда во время глобального кризиса доступ к международному рынку долгового финансирования закрылся, российские банки остались без альтернативных источников финансирования. Несмотря на сложности, порожденные недостатками налоговой системы и регулятивными проблемами, развитие нового источника финансирования принесет пользу российским банкам.

10.4.5. Сохранение прозрачности

Российские банки сегодня намного более прозрачны, чем в какое-либо другое время после появления банковской системы в конце 1980 гг. При этом низкая прозрачность ЗПИФов (наряду с

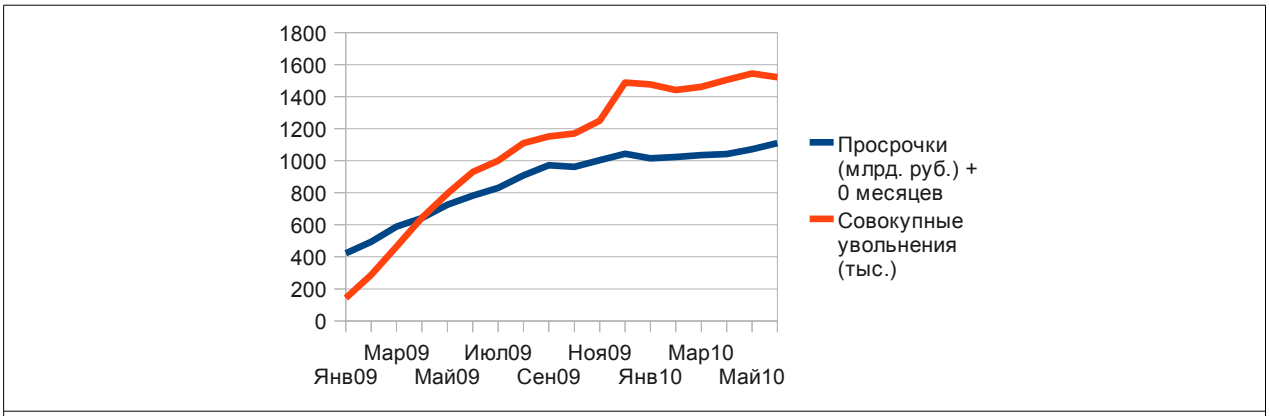
удобством их использования для списания неработающих активов с баланса банков) может привести к понижению прозрачности в отношении рисков отдельных банков и банковской системы в целом. Возврат к положению дел, существовавшему до 1998 г. – когда структура собственности у российских банков была неясной и считалось в порядке вещей использование всякого рода экзотических “схем” для искусственного повышения уровня капитала и ликвидности – означал бы явное увеличение рисков, присущих банковской системе, и в конце концов был бы способен подорвать восстановившееся доверие со стороны населения.

11. Основные характеристики просроченных и неработающих кредитов для моделирования данных процессов

В ходе настоящего исследования мы рассчитали ряд корреляции и пиковых значений. Данная информация может оказаться полезной при создании модели российской банковской системы.

11.1. Взаимосвязь просрочек и количества чистых новых рабочих мест (совокупных увольнений)

Уровень просроченных платежей тесно связан с количеством чистых новых рабочих мест.



Источники: сайты Банка России и Госкомстата, расчеты агентства «Рус-Рейтинг»

Совокупные увольнения (Ci) рассчитаны по данным Госкомстата из количества людей, нанятых на работу в течении месяца (Hi) и количество уволенных за месяц (Fi) в соответствии со следующей формулой... Набор данных, предоставленный Госкомстатом, начинается с января 2009 г.

Параметры корреляции таковы:

Просроченная задолженность (млрд. руб.) и совокупные увольнения (тыс.)	
Угловой коэффициент/ коэффициент регрессии	0,4694
Свободный член уравнения	365
Коэффициент детерминации R-квадрат	98%

11.2. Неработающие кредиты и просроченная задолженность – задержка

При сравнении неработающих кредитов и просроченной задолженности по банковской системе в целом обнаружилось, что максимальная корреляция (максимальный уровень коэффициента детерминации R-квадрат) наблюдается с трехмесячной задержкой (см. иллюстрацию 10 на стр. 19). Параметры корреляции таковы:

Неработающие кредиты (+3 мес.) и просроченная задолженность (млрд. руб.)

Угловой коэффициент/ коэффициент регрессии	1,21
Свободный член уравнения	723
Коэффициент детерминации R-квадрат	98%

Такой временной сдвиг можно объяснить с точки зрения экономической логики: требуется некоторое время, чтобы задержка платежей привела к возникновению “плохого” кредита. Задержка в зависимости от размера банка может колебаться от одного месяца для крупнейших банков до трех и более месяцев в случае небольших кредитных организаций.

Параметры линейной корреляции таковы:

Таблица 11: Неработающие кредиты (млрд. руб.), как прямолинейная функция просроченной задолженности (млрд. руб.)

Портфель	Угловой коэффициент/ коэффициент регрессии	Свободный член уравнения	R-квадрат	Задержка (мес.)
Все кредиты	1.21	723	98%	3
Розничные	0.66	171	98%	н/д
Банки в топ-30	2.11	-94	99%	1
Остальные банки	0	298	49%	3

Внимание: корреляция для «остальных банков» рассчитана на основе небольшого количества точек.

11.3. Максимальные коэффициенты просроченной задолженности

Максимальные значения коэффициентов просроченной задолженности представляют собой полезную информацию для проведения стресс-тестов. В ходе настоящего исследования оказалось невозможным проанализировать все доступные данные, но при этом, поскольку пиковые значения коэффициентов просроченной задолженности для банковской системы в целом отмечены в июне 2010 г. (июльские значения уже понижаются), мы рассчитали коэффициенты просроченной задолженности для разных категорий кредитов за июнь.

Таблица 12: Просроченная задолженность по виду заемщика и валюте

Июнь 2010 г.	просроч. рубл. (%)	просроч. валютные (%)	все просроч. (%)
Все кредиты	6%	3%	6%
Корпоративные (резидентам)	7%	5%	7%
в т.ч. зарег. предпринимателям	1%	6%	9%
Корпоративные (нерезидентам)	2%	3%	2%
Розничные (резидентам)	7%	10%	8%

Можно привести куда более подробные цифры с разбивкой по регионам, но такой анализ выходит за рамки настоящего отчета. Выбрав даты, соответствующие на сегодняшний момент пику кризиса, мы получили следующие максимальные значения коэффициентов просрочки:

Таблица 13: Максимальные коэффициенты просроченной задолженности по виду кредита, валюте и региону

	Корп. (рубл.)	Розн. (рубл.)	Корп. (валютн.)	Розн. (валютн.)	Всего
Центр без Москвы	7%	4%	5%	14%	6%
Москва	6%	14%	4%	10%	5%
Северо-Запад	12%	5%	6%	8%	8%
Юг	8%	5%	19%	9%	7%
Волга	9%	6%	4%	9%	7%
Урал	7%	4%	3%	11%	5%
Сибирь	8%	6%	8%	9%	7%
Дальний Восток	6%	6%	4%	7%	6%
Примечание: максимальные значения по различным регионам и видам кредитов могут происходить в разные месяцы.					

Также можно рассчитать максимальные коэффициенты для банков разных размеров.

Таблица 14: Максимальные коэффициенты просроченной задолженности в зависимости от размера банков

Банки	Максимальный к-т (%)
Топ-30	5.45
Топ 31-200	7.35
Остальные	4.68
Источники: сайт Банка России, расчеты агентства «Рус-Рейтинг»	

11.4. Максимальная доля неработающих кредитов

Данные по доле неработающих кредитов доступны лишь для некоторых категорий кредитов. Следует отметить что данные по доле неработающих кредитов в зависимости от размера банков также учитывают кредиты, предоставленные финансовым институтам и государственным структурам, редко классифицирующихся ниже третьей категории качества. Поэтому доли, рассчитанные для системы в целом ниже значений, рассчитанных отдельно для корпоративных и розничных кредитов.

Таблица 15: Доля неработающих кредитов во время кризиса

	Максимум
Корпоративные кредиты	15%
Розничные кредиты	16%
Банки в топ-30	10%
Остальные банки	11%

12. Факторы, влияющие на покупку и продажу проблемных кредитов

Ликвидность рынка зависит как от наличия предложения и спроса, так и от того, смогут ли продавцы и покупатели прийти к согласию по цене.

В России, также как в Европе, подавляющее большинство случаев продажи проблемных кредитов касается розничных кредитов. Мало торгуются корпоративныме кредиты, хотя вследствие кризиса большой объем неработающих кредитов, по идее, должен обеспечить рынок предложениями.

К тому же, имеются инвесторы, готовые покупать проблемные активы – или, по крайней мере, заявляющих о своей готовности. Но сделок происходит мало. Судя по словам заинтересованных лиц, между продавцами и покупателями простирается настоящая пропасть в том, что касается цены.

Данный раздел рассматривает факторы, лежащие в основе сделок купли-продажи проблемных кредитов, с целью получения выводов о наличии барьеров, препятствующих образованию российского рынка.

Помимо факторов, рассматриваемых ниже, имеется один общеэкономический фактор, а именно: степень влияния процесса восстановления экономики на повышение стоимости неработающих кредитов. Ведь общий экономический рост повышает стоимость залога, а также «реанимирует» пострадавшие предприятия.

12.1. Преимущества от продажи коллекторским агентствам

Почти всегда у проблемных активов имеется некоторая остаточная стоимость, которую можно реализовать путем продажи залога или взысканием платежа от заемщика. Однако расходы по получению остаточной стоимости могут превышать доходы. При этом стоимость услуг коллекторских агентств зачастую оказывается ниже, чем затраты банка на самостоятельное взыскание долгов.

Чтобы получить остаточную стоимость проблемного актива, необходимо пустить в ход набор профессиональных навыков и умений, отличный от того, что требуется для управления работающим кредитом. Среди этих навыков и умений:

- знание российского лицензионного законодательства в различных областях деятельности;
- команда коллекторов, подготовленная к работе с определенными категориями заемщиков (например, команда специалистов по обзвону заемщиков);
- умение дождаться благоприятной рыночной конъюнктуры;
- опыт по восстановлению проблемных предприятий путем изменения методов работы, деловых процедур, разумного подхода к финансированию.

Фирма, специализирующаяся на работе с проблемными кредитами, вкладывает средства в развитие этих профессиональных навыков и умений. Следовательно, она скорее всего сможет взыскать долги гораздо лучше, чем банк, выдавший кредит. Более того, фирма работает сразу с несколькими банками и поэтому экономит благодаря масштабу деятельности.

12.2. Решение банка по продаже или сохранению проблемных кредитов

На решение банка о том, продать неработающий кредит или оставить себе, в принципе должны влиять нижеуказанные факторы. Хотя данные (см. Таблица 6) взяты из исследования рынка неработающих кредитов в Европе, но логика должна быть в равной степени применима и в России.

Таблица 16: Преимущества продажи неработающих кредитов для банка

Воздействие неработающего кредита на балансовую отчетность банка	*Последствия продажи неработающих кредитов*
Сохранение неработающего кредита ведет к возникновению непрофильного вида деятельности	Сосредоточенность на основном виде деятельности
Капитал замораживается в непродуктивных активах	Высвобождение капитала
Рост административных расходов на ведение непрофильной деятельности	Снижение административных расходов
Снижение ликвидности	Повышение ликвидности
Источник: Проф. Шаласт, там же.	

При продаже портфеля неработающих кредитов, возникает ряд преимуществ и также некоторые недостатки:

Таблица 17: "За" и "Против" продажи и сохранения неработающих кредитов

"За" продажу	**"Против" продажи**
Избавление от неработающего кредита в балансовой отчетности	Утрата возможности выгодно продать заложенное имущество
Экономия на расходах	
"За" сохранение	**"Против" сохранения**
Прибыль от продажи заложенного имущества	Непрофильная деятельность
Сохранение отношений с заемщиком	Увеличение административных расходов и расходов на оплату труда
Источник: Проф. Шаласт, там же	

В целом, на решение банка о том, продать проблемный кредит или оставить себе, воздействуют следующие факторы:

- влияние такого решения на капитал;
- влияние такого решения на ликвидность;
- утрата клиентской базы.

12.2.1. Влияние на капитал

При продаже проблемного кредита по цене, превышающей его балансовую стоимость (без резерва), резервы высвобождаются в виде прибыли, и таким образом влияют на капитал. Соответственно, для банка важно понимать, когда стоимость проблемного кредита будет максимально возможной, при продаже его специализированному агентству или при сохранении на балансе.

12.2.2. Влияние на ликвидность

Заемщик, столкнувшийся с проблемами вследствие внешних изменений на рынке, может снова оказаться в состоянии обслуживать исходный кредит, если изменятся условия кредитования — увеличится срок погашения, снизится размер выплачиваемых процентов.

При значительном увеличении срока погашения кредита банк-кредитор может создать для себя повышенный риск ликвидности, связанный с тем, что обязательства по вкладам в банк имеют более короткий срок погашения. В России срок финансирования с внутреннего рынка редко превышает 1,5-2 года. А промышленные предприятия обычно рассчитывают на финансирование на срок 2-3 года. Таким образом, российскому финансовому рынку присущ дисбаланс.

Соответственно, весьма вероятно, что заемщики, нуждавшиеся в реструктуризации долга вследствие недавнего мирового кризиса, реструктурируют свои кредиты на срок больший, чем средний срок обязательств российских банков перед вкладчиками.

Даже если реструктурированные кредиты работают, возможно, для банка будет все же лучше продать кредит специализированному фонду проблемных кредитов, чьи пассивы носят более долгосрочный характер по сравнению с банковскими .

12.2.3. Влияние на клиентскую базу

Деятельность банка может быть направлена на конкретную категорию клиентов. Существует вероятность того, что банк будет готов оставить себе проблемного заемщика ради сохранения клиентской базы.

При этом клиент может иметь отношение к определенной отрасли или финансово-промышленной группе, а банк не захочет терять контакт с этой группой или отраслью.

12.3. Процесс работы с третьими лицами

Коллекторское агентство или другое третье лицо, покупающее портфель проблемных кредитов, должно убедиться в том, что портфель способен приносить экономическую выгоду (генерировать валовой доход), а именно портфель должен:

- покрывать операционные расходы коллекторов по взысканию долгов;
- покрывать юридические и судебные расходы;
- обеспечивать уровень прибыльности, адекватный риску.

С того момента, когда просроченный кредит становится неработающим, вряд ли от него можно ожидать процентного дохода. Более того, потеря процентного дохода в действительности является упущенной выгодой банка, тогда как основная сумма долга представляет собой собственность банка, не возвращенную заемщиком. Соответственно, вероятность того, что коллектор сможет взыскать основную сумму долга намного выше, чем вероятность взыскания хотя бы части процентного дохода.

Цена портфеля всегда определяется основной суммой долга, входящего в портфель. Поскольку эта сумма не меняется со временем, коллектор или другой покупатель может рассчитать время, необходимое для взыскания долга, равного цене продажи портфеля.

Например, если время, необходимое для взыскания основной суммы долга, входящего в портфель – три года, требуемая норма доходности 30%, тогда даже при 100%-ном взыскании балансовой стоимости долга и без учета операционных расходов, максимальная цена, которую сможет предложить коллектор, – 46% от балансовой стоимости.

Одной из важнейших задач коллекторов в России является установление необходимой степени

доверия к продавцам портфелей проблемных кредитов. Широко бытует мнение, что банки с ведома акционеров часто выдают кредиты с целью уклонения от налогообложения и обхода правил регуляторов, и что именно эти кредиты часто становятся неработающими. Без жесткой комплексной проверки покупатели не могут быть уверены в том, что не приобретут подобные кредиты.

12.4. Результаты ситуационного исследования модели ценообразования

Модель ценообразования, предлагаемая ниже, является всего лишь рамочной, но любой разумный подход к оценке кредитного портфеля будет основан на схожих принципах.

Исследование конкретных ситуаций (см. ниже), выявило интересное различие между оценками корпоративных и розничных портфелей. Стоимость неработающих розничных кредитов зависит, главным образом, от размера основного долга и величины чистой приведенной стоимости процентных платежей по ним, тогда как стоимость неработающих корпоративных кредитов опирается в первую очередь на стоимость залога. Различие возникает потому, что портфели неработающих розничных кредитов, как правило, либо в малой части покрыты залогом, либо стоимость залога низка, либо залог трудно взыскать.

В противоположность этому неработающие корпоративные кредиты сопровождаются залогом существенной стоимости, особенно в российской банковской системе. Это означает, что в большинстве случаев взыскание и реализация залога приведут к прекращению деятельности заемщика.

В то же время опыт арбитражных управляющих указывает на то, что очень часто предприятия терпят крах из-за некомпетентного управления. Введение же должного управления сможет «реанимировать» немалое количество таких предприятий. Но чтобы сделать это, новым владельцам – будь то банк, коллекторское агентство или иное третье лицо – понадобятся опыт и практические навыки по управлению предприятием конкретного сектора экономики.

Кажется, что в России (и в Европе) продавцы и покупатели до сих пор не пришли к согласию о том, какие факторы определяют стоимость портфеля неработающих корпоративных кредитов.

Однако, в конце концов, базовый принцип рыночной экономики гласит, что рыночная цена является более точной оценкой актива, чем его стоимость с точки зрения продавца или покупателя. И в интересах всех сторон будет сделка, в которой покупатель имеет преимущество более низких относительных затрат по взысканию долга. Если при таких условиях банк не продает свои проблемные кредиты и у него нет более эффективной, чем у коллектора, системы по урегулированию долгов, то это значит, что банк неправильно оценивает эти кредиты.

Сейчас в России имеется большой объем неработающих кредитов при наличии юридических норм, допускающих портфельную торговлю такими кредитами и продавцов (банков), заинтересованных в избавлении от неработающих кредитов. Поэтому есть вероятность того, что рынок неработающих корпоративных кредитов образуется в России в краткосрочной или среднесрочной перспективе.

Главным препятствием в данный момент являются проблемы налогообложения. Согласно действующим нормам каждый кредит считается отдельной сделкой вместо того, чтобы считать единой сделкой продажу всего портфеля кредитов. И, соответственно, налогом облагается прибыль по каждому кредиту, а не прибыль от продажи всего портфеля в целом.

13. Рамочная методика оценки проблемных активов

13.1. Обзор

В задачи настоящего раздела входит выявление принципов оценки, которые могут применяться при определении цены портфеля проблемных активов российской организации (обычно проблемных активов банка, хотя это может быть и портфель просроченной дебиторской задолженности другой компании) при покупке специализированными компаниями, фондами и агентствами.

Подчеркнем, что эта методика не является «готовым продуктом». В частности, указанные в настоящем отчете правила и числовые коэффициенты являются ориентировочными. Перед тем, как решать коммерческие задачи, пользуясь этими правилами и коэффициентами, их необходимо протестировать на основе опыта работы ряда российских банков. Разработка более подробной методики выходит за рамки настоящего исследования.

Тем не менее, данная методика основана на подходе, используемом коллекторскими агентствами при оценке портфеля проблемных активов.

Для целей настоящей методики под «проблемными активами» подразумеваются:

- выданные юридическому или физическому лицу кредиты, не приносящие доход (кредиты, по которым просрочена выплаты процентов или основного долга более чем на 90 дней);
- долговое покрытие (залог или гарантия), утратившее стоимость;
- сомнительные кредиты, по которым период выплат еще не истек, но есть основания сомневаться в их погашении или же юридическая документация по залогу небезупречна.

Портфель проблемных кредитов содержит ряд остаточных стоимостей, позволяя таким образом покупателю воспользоваться знаниями и опытом специалистов для увеличения общей стоимости портфеля.

Методы оценки портфеля работающих кредитов связаны с размерами и сроками ожидаемых от портфеля денежных потоков. Однако, как только кредит попадает в «проблемную» категорию, невозможно предсказать размер денежных потоков. Следовательно, необходимо применять иную методику, которая будет учитывать остаточную стоимость кредита.

Описанная здесь методика подразумевает оценку каждого отдельного кредита с последующей оценкой портфеля в целом.

Результатом оценки является расчет возвращаемой части долга. Коллектору или третьему лицу также придется учесть время, требуемое для взыскания долга, и используемую коллекторским агентством норму доходности капитала.

13.2. Применение методики

Любая методика оценки, признаваемая рынком, будет предполагать значительную степень раскрытия информации о кредитах в портфеле. Поэтому любой компетентно управляемый банк будет на систематической основе собирать необходимую информацию по всем своим кредитам для того, чтобы при ухудшении качества кредитов и их переходе в проблемную категорию, обладать необходимой информацией и иметь возможность продать эти кредиты специализированному

коллекторскому агентству. Здесь важным фактором является обладание банком информацией о собственных проблемных кредитах, на основе которой можно вести переговоры об оценке таких кредитов.

Предлагаемая здесь рамочная методика основана на использовании отчетов риск менеджмента, которые должны быть составной частью кредитных портфелей согласно инструкции Центрального банка.

Также важно, чтобы в общих чертах методика была известна и покупателю, и продавцу, потому что в таком случае сторонам понтяно, какой объем информации считать нормальным для начала ведения переговоров. В отсутствие признанной методики оценки нет и основы для ведения переговоров между покупателем и продавцом даже по объему требующейся информации.

Описываемую ниже методику необходимо адаптировать для того, чтобы получить более точные оценки. Но почти нет сомнений, что информация, необходимая для любой более продвинутой методики оценки, будет иметь существенно больший объем, чем тот , который требуется по нашей методике. Соответственно, мы настаиваем на том, что подразумеваемое далее раскрытие информации является нижним пределом того, что потребуется для функционирования любого ликвидного рынка.

С течением времени и накоплением опыта, как покупатели, так и продавцы разработают собственные методики оценки портфелей. Даже если они будут основаны на методике, описанной ниже, время и опыт отразятся на придаваемых коэффициентам значениях, причем можно будет воспользоваться статистическими методами для получения таких значений на основе рядов исторических данных.

13.3. Продажа проблемных портфелей

В настоящий момент в России основной формой передачи портфеля проблемных кредитов является условный договор. Приобретающее портфель коллекторское агентство вносит авансовый платеж, после чего между коллекторским агентством и продавцом делится прибыль, полученная сверх определенного, согласованного в договоре уровня. Причем аванс вносится поэтапно, поэтому если включенные в портфель кредиты не соответствуют договорным требованиям к раскрытию, аванс можно скорректировать.

Такая форма договора является рациональной, учитывая, что ни покупатель, ни продавец не обладают большим опытом работы с остаточной стоимостью портфеля.

Со временем, по мере уточнения методик оценки, условные договора станут менее распространенными, так как аванс почти всегда будет гораздо меньше платежа при полноценной продаже. Банк, обнаруживший, что может повысить стоимость портфеля путем продажи проблемных кредитов коллекторскому агентству, вместо того, чтобы возвращать средства собственными силами, предпочтет получить в результате продажи сумму, которая будет выше авансового платежа по условной сделке.

13.4. Общие принципы, отражающиеся на цене

По сути метод состоит в рассмотрении отдельных кредитов в портфеле, а затем портфеля в целом.

Задача этой методики заключается в определении свойств, которые:

- присущи большинству кредитов;
- позволяют прогнозировать вероятную остаточную стоимость кредита.

После чего каждому свойству присваивается соответствующее значение множителя, умножаемого на номинальную стоимость кредита для определения остаточной стоимости отдельного кредита.

Затем стоимости отдельных кредитов складываются и получается стоимость портфеля.

Схожий метод используется и для портфеля кредитов, то есть определяются характерные для портфеля свойства, и стоимость портфеля умножается на соответствующий множитель .

Если портфель до некоторой степени однороден, например, все кредиты выданы металлообрабатывающим предприятиям, то множитель, связанный с данной отраслью экономики может быть «вынесен за скобки» и определен в качестве множителя для целого портфеля. Иными словами, в случае смешанных кредитов для каждого вида кредита определяется отдельный множитель, но если портфель содержит кредиты одинакового вида, то множитель для всех кредитов будет одинаковым и будет являться портфельным свойством.

Ввиду очень ранней стадии развития российского рынка проблемных кредитов, предлагаемые в настоящей методике множители невозможно получить путем статистического анализа какого-либо рода. Задавая ориентировочные значения множителям, мы использовали «экспертный» подход.

Далее в настоящем разделе рассматривается часть аргументации, на которой основаны базовые принципы методики.

13.4.1. Финансовый актив / Залог

В данной методике мы исходим из того, что по всем кредитам имеются связанные с ними залоги (если кредит был выдан без залога, то в данном случае стоимость залог будет равна 0). Таким образом, кредит состоит из двух частей:

- финансового актива, который представляет собой чистую приведенную стоимость процентных выплат и суммы основного долга;

- и стоимость залога.

Обе составные части кредита для целей настоящей методики считаются взаимоисключающими: после продажи залога невозможно будет взыскать финансовый актив, так как способность или готовность заемщика обслуживать финансовый актив зависит от наличия залога.

При оценке стоимости проблемного кредита более высокая стоимость из стоимостей финансового актива или залога принимается за остаточную стоимость кредита.

В принципе, Гражданский кодекс РФ в целом допускает регресс по займу, но в некоторых ситуациях, право регресса отсутствует *de facto*. При отсутствии права регресса, если физическое или юридическое лицо получает кредит под залог, то при передаче залога банку кредит считается погашенным, и у кредитора нет больше возможности возвратить себе кредит. Например, если заемщик берет в банке ипотечный кредит на приобретение дома, а затем не может вносить платежи по ипотеке, то при передаче дома банку заемщик освобождается от возврата ипотечного кредита. В России, в принципе, возврат залога и его продажа не освобождают заемщика от условий кредита, если залог недостаточен для покрытия долга банку. Таким образом, банк может сохранить требования к заемщику на получение невыплаченной части кредита, если залог был взыскан и реализован, но выручка от его продажи не покрывает основного долга банку.

Наша методика четко исключает возможность возврата дополнительной части кредита, так как оценить эту стоимость можно только владея полной информацией о заемщике.

13.4.2. Различие между розничными и корпоративными кредитами

В этой методике мы разделяем розничные и корпоративные кредиты, так как факторы, влияющие на стоимость проблемных кредитов, выданных физическим лицам и юридическим лицам, коренным образом отличаются друг от друга. Однако, до некоторой степени, эти различия также можно рассматривать как «вынесение за скобки» общих свойств таким образом, чтобы свойства, фактически связанные с конкретным кредитом, могли рассматриваться как свойства портфеля.

Однородный характер розничных кредитов – с точки зрения видов залога, сроков погашения, процентных ставок и источников возврата – означает, что проблемные кредиты, выданные физическим лицам, легче поддаются статистическому анализу. Соответственно, коллекторские агентства уже обладают достаточным колличеством данных по кредитам частных лиц, что позволяет им проводить обоснованную оценку портфелей розничных проблемных кредитов. Это наиболее развитая часть рынка проблемных кредитов России.

Корпоративные кредиты сильно отличаются друг от друга, и в настоящее время для их оценки требуется анализ каждого отдельного кредита. Мы находимся еще на слишком ранней стадии развития рынка для того, чтобы получить статистические значения для множителей, предложенных в данной методике.

Небольший объем корпоративных кредитов был выдан в качестве «однородных» в соответствии с инструкциями Центрального банка (не более 1,5% общего объема корпоративных кредитов). Как отмечалось при анализе накопленных просроченных кредитов, эти «однородные» корпоративные кредиты можно рассматривать как кредиты МСП. В связи с очень низкой долей неработающих кредитов (менее 1%) объем проблемных активов в этом сегменте чрезвычайно незначителен. Мы считаем, что к этим кредитам можно применять статистические методы по аналогии с розничными кредитами.

13.4.3. Качество кредитора

Качество кредитора может оказать значительное воздействие на возможность взыскания как кредита, так и залога. Это качество может измеряться величиной рейтинга, присвоенного кредитору на основании причин, указанных далее.

13.4.3.1. Асимметрия информации между покупателем и продавцом

На стадии переговоров у продавца кредита больше информации о кредите. Продавец, стремясь получить высокую цену, может придержать информацию, которая снизила бы стоимость кредита.

Продавцу со стабильным финансовым положением и стремлением сохранить хорошую репутацию на длительный срок, нет надобности действовать таким образом. Если предлагаемая цена ниже той, которую продавец считает справедливой, и ниже той, которую можно взыскать, используя ресурсы продавца, то сделка не состоится.

У покупателя два варианта в этом случае: либо не платить продавцу до того, как будет проверено качество информации, либо снизить оценку кредитного портфеля, чтобы компенсировать свой риск.

Уровень асимметрии коррелирует с финансовым состоянием и качеством корпоративного управления продавца, а значит с рейтингом продавца.

13.4.3.2. Кредитный риск покупателя

Покупатель проблемного кредита (независимо от того, продается он отдельно, или как составная часть портфеля) может потребовать предоставить ему право возврата проблемного кредита в течение согласованного по договору срока, если показатели кредита не соответствуют параметрам заемщика, объявленным продавцом перед сделкой.

Учитывая, что покупателю проблемного кредита у банка может потребоваться вернуть кредит, покупатель берет на себя только часть кредитного риска продавца. При этом слабый банк сильнее заинтересован в «раздувании» цены проблемного актива путем ненадлежащего раскрытия показателей кредита, полученного заемщиком. Соответственно, при оценке стоимости проблемного кредита, приобретаемого у банка, необходимо учитывать кредитный рейтинг банка-продавца.

Следовательно, банкам с более высоким рейтингом следует рассчитывать на более высокую оценку

их проблемных кредитов, чем банкам с более низкими рейтингами. Банки без рейтингов могут рассчитывать только на получение цены, соответствующей минимально возможному кредитному рейтингу работающего банка.

13.4.3.3. Управление рисками продавца

Остаточная стоимость проблемных кредитов зависит от качества залога, качества документации по кредиту, анализа заемщика как до, так и после получения кредита. Одним словом, от всех качеств, ассоциируемых с налаженными управлением рисками и корпоративным управлением.

Следовательно, стоимость портфеля проблемных кредитов будет выше у банка с налаженными управлением рисками и корпоративным управлением, что является также отличительным признаком банка с высоким рейтингом.

13.4.4. Возвратность кредита

Издержки по возврату любой части финансового актива или залога могут превысить возвращенную стоимость. Иными словами, выгода от попытки взыскания долга может иметь отрицательное значение, так что лучше было бы и не пробовать. Существует ряд признаков, по которым уже сейчас можно отфильтровать такие кредиты. Например, кредиты, полученные путем мошенничества; кредиты, по которым невозможно использовать при судебном разбирательстве документацию по залогу и т.д.

Определения или вопросы, касающиеся определенных аспектов кредита (документации, залога, заемщика) были сформулированы нами для того, чтобы охарактеризовать эти признаки. Если ответ на вопрос «да», то вероятность взыскания какой-либо части кредита равна 0.

Мы обобщили все эти определения в едином показателе возвратности. Если хотя бы одно из этих определений верно, то стоимость финансового актива (или залога) равна 0.

Если значение как финансового актива, так и залога равно 0, то стороны должны решить, как действовать во время переговоров о покупке портфеля. Покупатель может потребовать, чтобы продавец оставил эти кредиты у себя и списал их. Однако продавец может потребовать, чтобы покупатель принял эти кредиты как составную часть портфеля, даже если никаких или почти никаких усилий для взыскания кредита предпринято не будет. Таким образом, продавец имеет возможность очистить свой баланс. Однако фактически подобные кредиты лишь поглощают ресурсы, так как требуются усилия для списания кредита на законном основании.

13.4.5. Стоимость залога

В зависимости от вида кредита, состояния документации по кредиту или требований закона, существует вероятность получения лишь части выручки от продажи залога, а именно части, равной размеру долга заемщика перед кредитором. Таким образом, для целей настоящей методики мы используем консервативный подход, а именно — максимальный размер выручки от реализации залога равен размеру долга.

13.4.6. Стоимость финансового актива

Связанный с кредитом финансовый актив представляет собой стоимость денежного потока, включающую будущие выплаты процентов и возврат основного долга.

Стоимость денежного потока обычно рассчитывается с использованием ставки дисконтирования для того, чтобы получить чистую приведенную стоимость (Net Present Value). Ставка дисконтирования – это сумма безрисковой ставки и премии за кредитный риск. Определим безрисковую ставку, как дисконтную ставку уравнивающую некий денежный поток будущих выплат

с современым размером инвестиций, необходимым для создания этого денежного потока.

При проблемном кредите размер инвестиции известен, а денежный поток нет, при этом несомненно присутствует кредитный риск. Следовательно, с учетом премии за дополнительный кредитный риск стоимость финансового актива составляет лишь часть номинальной стоимости кредита (первоначальной инвестиции). В российских же банках кредиты отражаются на балансе по номинальной стоимости.

Настоящая методика предполагает в соответствии со стандартной практикой коллекторских агентств, что только остаточная стоимость основной суммы долга может быть взыскана.

13.5. Определения

Систематизируя эти соображения, мы вводим следующие определения:

- **Финансовый актив.** Стоимость денежных потоков, которая подлежит возврату заемщиком
- **Номинальная стоимость.** Стоимость, по которой проблемный кредит отражают на балансе банка без учета резервов, выделенных под него банком, и без учета залога.
- **Залог.** Другой актив, который можно продать для возмещения обязательства заемщика перед кредитором.
- **Номинальная стоимость залога.** Номинальная стоимость залога, указанная продавцом проблемного кредита.
- **Значение фильтра.** Значение фильтра равно 0 или 1, в зависимости от соответсвия определениям фильтра.
- **Индивидуальный множитель**. Переменный множитель, рассчитанный на основе знания конкретных условий отдельного кредита, а именно параметров заемщика и финансовых условий кредита.
- **Залоговый множитель.** Аналогичен индивидуальному множителю, но для залога.
- **Стоимость кредита**. Остаточная стоимость кредита, а именно, либо стоимость финансового актива, либо стоимость залога.
- **Портфельный множитель.** Множитель, применяемый ко всему портфелю. Может быть равен индивидуальному множителю при однородном портфеле кредитов.
- **Показатель качества кредитора**. Показатель, связанный с кредитором. Рейтинг кредитора.
- **Справедливая стоимость.** Рассчитывается как номинальная стоимость, умноженная на индивидуальный и базовый множители с учетом возможного убытка.

13.6. Используемые формулы

<Стоимость финансового актива> = <Номинальная стоимость> * <Значение фильтра> * <Индивидуальный множитель>

<Стоимость залога> = меньшей из следующих величин: <Номинальная стоимость> или <Номинальная стоимость залога> * <Значение фильтра> * <Множитель залога>

В приведенном выше выражении использована минимальная функция, означающая, что если стоимость залога превысит номинальную стоимость кредита, то при оценке портфеля можно будет использовать только стоимость кредита.

<Стоимость кредита> = большей из из следующих величин:<Стоимость финансового актива> или <Стоимость залога>

<Стоимость портфеля> = сумме всех <Стоимостей кредита>, входящих в портфель.

<Справедливая стоимость > = <Стоимость портфеля> * <Портфельный множитель> * <Показатель качества кредитора>

13.7. Известные переменные величины

В принципе известны следующие переменные величины, которые обязан раскрыть продавец:

- Номинальная стоимость каждого кредита;
- Номинальная стоимость залога по каждому кредиту.

13.8. Задаваемые переменные величины

Нижеуказанные переменные величины необходимо получить, используя косвенную информацию о кредитах и экономике:

- Значения фильтра
- Индивидуальные множители
- Залоговый множитель
- Портфельные множители
- Показатель качества кредитора

И снова следует отметить, что определения и множители, включенные в настоящий отчет, являются ориентировочными и требуют дальнейшей точной настройки перед применением в коммерческих целях.

13.8.1. Значения фильтра

Ниже приведен исходный набор определений. В соответствии с данной методикой значение фильтра равно **0**, если ответ на любой из нижеуказанный вопросов будет положительным.

По финансовому активу:

- Были ли случаи дефолта заемщика (в случае с розничными клиентами, имеет ли клиент отрицательную кредитную историю)?
- Есть ли факт неуплаты первого платежа по процентам (это означает, что кредит был получен мошенническим способом)?
- Принимал ли банк меры в отношении кредитных специалистов, выдававших данный кредит?
- Есть ли значительное отличие качества кредита от качества других кредитов из данного портфеля?
- Значительно ли измененились данные о финансовом состоянии заемщика при назначении другого кредитного специалиста для мониторинга кредита?
- Отказывался ли заемщик выплачивать кредит (это означает, что издержки по возврату кредита будут высокими вследствие судебных издержек)?

По залогу:

- Является ли комплект документации, позволяющий взыскать залог неполным?
- Имеется ли причина, препятствующая передаче прав на залог от кредитора покупателю портфеля?

По залогу и кредиту:

- Превышает ли период времени между окончанием кредитного соглашения и настоящим моментом 3-летний срок, в течение которого не был подан судебный иск?

13.8.2. Индивидуальные множители

По розничным портфелям индивидуальные множители (после фильтрации) обычно применяются в качестве портфельных множителей.

Таблица 18: Методика: розничные множители

Вид кредита	Множитель* (%)
Ипотека	70 – 75
Потребительский (выданный в точках продаж)	1 – 5
Автокредит (новый автомобиль или иномарка)	20 – 40
Автокредит (другой автомобиль)	1 – 5

13.8.3. Множители отраслей экономики для корпоративных заемщиков

Таблица 19: Методика: множители отраслей экономики

Сектор экономики	Множитель* (%)
Добывающая промышленность	65 – 75
Металлургия	65 – 75
Торговля	25 – 35
Строительство	15 – 25
Пищевая промышленость	20 – 30
Лесное хозяйство	50 –55
Финансовые компании	10 –15
Машиностроение	30 – 40
Другое	10 – 15

13.8.4. Качество заемщика

Данные множители (множители качества заемщика) умножаются на множитель отрасли, чтобы получить единый индивидуальный множитель. В тех случаях, когда к одному заемщику можно применить два или более определения, используется наиболее консервативный (низший по значению) множитель.

Таблица 20: Методика: множители качества заемщика

Меры качества	Множитель* (%)
Заемщик брал кредиты в банке и без проблем возвращал их на протяжении пяти лет	90 – 100
Права владения заемщика в прошлом году изменились	20 – 30
Руководство компании заемщика обладает опытом	90 – 100

* Экспертная оценка, требующая статистической проверки

Меры качества	Множитель* (%)
работы в отрасли свыше 10 лет	
Руководство компании заемщика обладает опытом работы в отрасли менее 1 года	2 – 5
Руководство компании заемщика обладает опытом работы в отрасли от 1 до 10 лет	20 – 30
Кредит реструктурировался свыше 5 раз	10 – 20
Наличие плохой кредитной истории по данному или по прошлым банковским кредитам, а именно, несвоевременная выплата процентов	5 – 10
Кредит оказался просроченным в течение первых 15% срока кредита	10 – 15
Заемщик является аффилированным по отношению к кредитору	1 – 2

13.8.5. Залоговый множитель

Даже по ликвидным активам, например государственным ценным бумагам, предлагается множитель менее 1 с целью учета рыночного или операционного риска.

Таблица 21: Методика: залоговые множители

Вид залога	Множитель* (%)
Ликвидная недвижимость	50 – 65
Оборудование	5 – 7
Незавершенное производство	1 – 3
Государственные ценные бумаги	80 – 85
Первоклассные ценные бумаги (по ломбардному списку ЦБ РФ)	70 – 75
Прочие ценные бумаги	15 – 20
Здания сельскохозяйственного или промышленного назначения с обременением	2 – 3
Гарантии и ковенанты	2 – 5

13.8.6. Портфельные множители

Включенные сюда множители связаны со всем портфелем в целом.

Таблица 22: Методика: Множители для оценки портфеля

Фактор	Множитель* (%)
Неспособность кредитора представить копии кредитной документации	15 – 20

13.8.7. Показатель качества кредитора

Как уже отмечалось выше, остаточная стоимость проблемных кредитов отражает общее качество андеррайтинга у кредитора и присущий ему кредитный риск. Данные показатели качества находятся в центре внимания при присвоении кредитного рейтинга банку. Ниже приведены показатели по рейтингам ЗАО «Рус-Рейтинг».

Таблица 23: Методика: Оценка качества кредитора

Рейтинг по шкале Рус-Рейтинга	Множитель* (%)
>= BBB-	95 – 100
BB- – BB+	85 – 95
B- – B+	70 – 85
< B-	< 70

13.9. Необходимое раскрытие информации

1. Номинальная стоимость кредита.
2. Номинальная стоимость залога.
3. Данные о заемщике:
   - По розничному кредиту:
     - ФИО
     - Номер паспорта
     - Адрес
   - По корпоративному кредиту:
     - Полное наименование
     - Юридический адрес
     - Фактический адрес
     - Статистические коды
     - Номера регистрации
4. Документация по залогу:
   - Копии справок, подтверждающих права заемщика на распоряжение залогом
   - Копии справки о регистрации обременения недвижимости кредитором
   - Отчет компании по оценке имущества
     - Свидетельство о том, что компания по оценке имущества является финансово устойчивой и может отвечать за выполненную оценку имущества.
5. Копия кредитного договора
6. Копия досье заемщика
   - Информация о рисках заемщика
   - Профессиональное заключение по кредиту
   - Расчет размера резерва по методике ЦБ РФ
   - Копии отчетов о комплексной проверке, проведенной кредитными специалистами.

14. Ситуационные исследования

Далее представляем два примера ситуационного исследования, чтобы показать, как на практике можно применить эту методику. Приведенные здесь кредиты являются всецело вымышленными.

Данная методика оценки была разработана в качестве исходной точки и с возможностью ее адаптации к практическим условиям.

Рассмотрим портфель корпоративных кредитов, а затем пример с розничными кредитами.

14.1. Ситуационное исследование – корпоративные кредиты

Таблица 24 содержит данные, раскрываемые продавцом.

Таблица 24: Вычисления по корпоративным кредитам, 1-ая стадия

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
№ кредита	**Основная сумма кредита**	**Назначение кредита**	**Ежемесячные выплаты**	**Процентная ставка, используемая для расчета ежемесячных выплат**	**Кол-во платежных периодов**	**Выплачено по основной сумме**	**Выплаченные проценты**	**Срок в течение кот-го обслуживался кредит**	**Срок с момента последней выплаты**	**Остаток по основной сумме**	**Сумма невыплаченных процентов**	**Залог**	**Вид залога**
ед. изм	руб.		руб.	%	мес.	руб.	руб.	мес.	мес.	руб.	руб.	руб.	
1	5,000,000	оборотный капитал	152,110	18	36	0	0	0	12	5,000,000	461,897	10,000,000	оборудование
2	6,000,000	оборудование	185,263	21	36	5,291,508	639,039	32	37	708,492	10,362	12,000,000	оборудование
3	3,000,000	оборудование	134,209	22	25	2,374,306	323,393	20	9	625,694	16,615	6,000,000	недвижимость
4	9,000,000	оборотный капитал	272,440	17	36	6,675,314	728,878	27	11	2,324,686	55,233	10,000,000	гос. долг
5	1,500,000	расширение	69,912	22	24	229,261	37,933	3	9	1,270,739	132,028	4,000,000	оборудование
6	5,566,000	расширение	253,898	17.7	24	4,612,360	486,898	20	8	953,640	17,647	10,000,000	оборудование
7	7,922,200	оборудование	289,342	18	30	3,929,333	537,012	15	9	3,992,867	194,332	15,000,000	недвижимость
8	8,472,630	оборотный капитал	253,932	15	36	3,977,924	459,853	17	10	4,494,706	189,615	20,000,000	здание завода
9	7,653,884	оборотный капитал	235,165	20	36	4,170,191	621,063	20	12	3,483,693	166,786	15,000,000	недвижимость
10	2,344,333	оборудование	108,721	21	24	1,259,204	195,428	13	9	1,085,129	57,796	5,000,000	недвижимость

Обязательства по всем кредитам рассчитаны на основе амортизации основной суммы, с фиксированной ежемесячной выплатой (ст. 3), в которую входит и часть основной суммы, и проценты. Срок кредита в месяцах указан в 5-ом столбце, ежегодная процентная ставка в 4-ом.

В 9-ом столбце указано количество месяцев с момента последней выплаты. Десятый столбец показывает остаток долга по основной сумме, одиннадцатый – обязательства по процентам.

Таблица 25 содержит данные, относящиеся к оценке финансового актива.

Таблица 25: Корпоративные вычисления, 2-ая стадия

	14	15	16	17	18	19	20
№ кредита	**Значения фильтра**	**Объясне-ние зн-я фильтра**	**Качество заемщика**	**Множ-ль кач-ва заемщика**	**Отрасль**	**Множ-ль отраслей**	**Стоимость финансового актива**
ед. изм-я							руб.
1	0	1	6	1%		10%	0
2	0	3		50%		10%	0
3	1			50%		10%	31,285
4	1		1	90%	8	30%	627,665
5	1		4	2%		10%	2,541
6	1			50%		10%	47,682
7	1		6	1%		10%	3,993
8	1		3	90%	1	65%	2,629,403
9	0	2		50%		10%	0
10	1			50%		10%	54,256

На первой стадии необходимо просмотреть список кредитов и убедиться: можно ли сразу выявить кредиты с нулевой стоимостью. Если какое-либо из определений в таблице 26 верно, то применяется нулевой фильтр (столбец 14), столбец 15 поясняет причину такого значения фильтра.

Таблица 26: Вычисления по корпоартивным кредитам, описание фильтра

Фильтр	**Множ-ль.**	**Описание**
1	0	признаки мошенничества
2	0	отказ платить
3	0	более 3 лет без суда

На второй стадии используются множители качества заемщика и отраслей. Стоимость финансового актива (столбец 20) определяется путем последовательного умножения множителей в столбцах 14, 17, 19 на остаток по основной сумме кредита (столбец 10).

Множители качества кредитора (столбцы 16, 17) и отраслей (столбцы 18, 19) берутся из следующих таблиц:

Качество заемщика	Множитель (%)	Описание
1	90	> 5 лет с банком без проблем
2	20	изменение владельцев за год
3	90	> 10 лет опыта управления
4	2	< 1 года управление в данной отрасли
5	10	кредит реструктурировался > 5 раз
6	1	аффилированное лицо
7	10	просрочки в первые 15% срока

Отрасль	Множитель (%)	Описание
1	65	Добывающая пр-ть
2	65	Металлургия
3	25	Торговля
4	15	Строительство
5	20	Пищевая пром-ть
6	50	Лесное хоз-во
7	10	Финансовые компании
8	30	Машиностроение
9	10	Другое

Консерватизм методики заключается в том, что задолженность по процентам не принимается во внимание при расчете стоимости кредита.

На третьей стадии оценивается стоимость залога (см. таблицу 27).

Таблица 27: Вычисления по корпоративным кредитам, 3-я стадия

	21	22	23	24	25	26
№ кредита	**Фильтр по залогу**	**Объяснение зн-я фильтра по залогу**	**Вид залога**	**Залоговый множ-ль**	**Расчет залога**	**Стоимость залога**
ед. изм-я					руб.	руб.
1	0	1	2	5%	0	0
2	0	3	2	5%	0	0
3	1		1	50%	3,000,000	642,309
4	1		4	80%	8,000,000	2,379,919
5	1		2	5%	200,000	200,000
6	1		2	5%	500,000	500,000
7	0	1	2	5%	0	0
8	1		7	2%	400,000	400,000
9	0	2	1	50%	0	0
10	1		1	50%	2,500,000	1,142,925

Фильтр для залога (столбцы 21, 22) работает по тем же принципам, что и фильтр для финансового актива, а залоговый множитель связан с видом залога (столбцы 23, 24). Далее следуют соответствующие таблицы:

Фильтр по залогу	Множитель (%)	Описание
1	0	Неотчуждаемые права
2	0	признаки мошенничества
3	0	> 3 лет без принятия юридических мер

Вид залога	Множитель (%)	Описание
1	50	Ликвидная недвижимость
2	5	Оборудование
3	1	Незавершенное производство
4	80	Государственные ценные бумаги
5	70	Высококачаественные ц/б (из ломбардного списка ЦБ РФ)
6	15	Другие ценные бумаги
7	2	Здания сельскохозяйственного или промышленного назначения с обременением
8	2	Гарантии и ковенанты

Расчет залога (столбец 25) является результатом умножения фильтра (столбец 21) и залогового множителя (столбец 24) на номинальную стоимость залога (столбец 12). В соответствии с нашим консервативным подходом, расчет залога (столбец 25) сравнивается с финансовым активом (обязательствами заемщика) (столбец 10 + столбец 11). Стоимость залога – это меньшая из указанных двух величин. Такой подход отражает тот факт, что в определенных обстоятельствах при реализации залога банк имеет право только на часть стоимости залога, равную остатку по основной сумме кредита и сумме невыплаченных процентов.

На четвертой стадии (см. Таблица 28) рассчитывается стоимость кредита, т.е. выбирается больший из двух показателей: стоимость финансового актива или стоимость залога.

	20	26	27
№ кредита	**Стоимость финансового актива**	**Стоимость залога**	**Стоимость кредита**
ед. изм-я.	руб.	руб.	руб.
1	0	0	0
2	0	0	0
3	31,29	642,31	642,31
4	627,67	2,379,919	2,379,919
5	2,54	200	200
6	47,68	500	500
7	3,99	0	3,99
8	2,629,403	400	2,629,403
9	0	0	0
10	54,26	1,142,925	1,142,925
Итого			7,498,549

Таблица 28: Вычисления по корпоративным кредитам, 4-ая стадия

Наконец, стоимость портфеля рассчитывается с помощью портфельных множителей.

		Без фильтрации	С фильтрацией	Описание
Балансовая стоимость		23,939,645	14,747,460	Итого остаточный долг по основной сумме
Расчетная стоимость портфеля	7,498,549			Итого стоимость кредитов
Кредитный рейтинг кредитора	B+			
Качество портфеля	85%			В соответствии с рейтингом
Качество документации	100%			Документация полная и актуальная
Стоимость портфеля	6,373,767			Расч. стоимость портфеля * качество документации * качество кредитора
Цена (% номинала)		26.62%	43.22%	Расчетная стоимость портфеля / балансовая стоимость

Таблица 29: Вычисления по корпоративным кредитам, финальная оценка

Если кредиты с нулевой стоимостью убираются из портфеля, его номинальная стоимость будет меньше.

Множители, применяемые к портфелю в целом отражают качество документации (в настоящем случае считается, что документация идеальная) и кредитный рейтинг кредитора (здесь B+, см. таблицу 23 на стр. 62). В результате получаем стоимость портфеля, которая сравнивается с балансовой стоимостью с тем, чтобы просчитать цену.

14.2. Ситуационное исследование – розничные кредиты

Примерно такая же методика действует и в отношении портфелей розничных кредитов. Отличия в правилах фильтрации и оценке залога.

Опять же, для примера взяты вымышленные кредиты. Кредиты были выданы с условием уменьшения основной суммы, с фиксированной ежемесячной выплатой, в которую входят и часть основной суммы кредита и проценты.

Полагаем, что банку-кредитору присвоен рейтинг BB-, и портфель состоит из потребительских кредитов.

Первая стадия показана в таблице 30

Таблица 30: Вычисления по розничным кредитам, 1-ая стадия

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
№ кредита	Основная сумма кредита	Назначение кредита	Ежемесячные выплаты по договору	Процентная ставка, используемая для расчета ежемесячных выплат	Кол-во платежных периодов	Выплачено по основной сумме	Выплаченные проценты	Срок в течение кот-го обслуживался кредит	Срок с момента последней выплаты	Остаток по основной сумме	Сумма невыплаченных процентов	Залог
ед. изм-я	руб.		руб.	%	мес.	руб.	руб.	мес.	мес.	руб.	руб.	руб.
1	200,000	потребит.	18,719	22	12	0	0	0	5	200,000	22,519	210,000
2	220,000	потребит.	20,591	22	12	97,357	15,614	5	2	122,643	9,157	220,000
3	310,000	потребит.	23,174	22	15	148,354	24,142	7	3	161,646	10,850	310,000
4	150,000	потребит.	9,334	22	18	67,756	11,331	8	1	82,244	5,629	160,000
5	156,000	потребит.	9,708	22	18	78,559	12,830	9	2	77,441	4,809	170,000
6	210,000	потребит.	13,068	22	18	127,944	19,684	11	3	82,056	4,060	210,000
7	350,000	потребит.	21,780	22	18	140,157	23,874	7	4	209,843	15,700	360,000
8	340,000	потребит.	21,158	22	18	136,153	23,192	7	4	203,847	15,251	340,000
9	275,000	потребит.	17,113	22	18	68,851	11,700	4	6	206,149	19,394	280,000

На следующих стадиях оцениваются финансовые активы и залоги (для более подробного объяснения см. ситуационное исследование корпоративных кредитов). В таблице 31 приведены вычисления по их оценке.

	13	14	15	16	17	18	19	20	21
№ кредита	Фильтр по фин. активу	Объяснение зн-я фильтра фин. актива	Множ-ль по кредиту	Стоимость фин. актива	Фильтр по залогу	Объяснение зн-я фильтра по залогу	Множ-ль по залогу	Стоимость залога	Стоимость кредита
ед. изм-я				руб.				руб.	руб.
1	0	1	5%	0	0	1	2%	0	0
2	1		5%	6,132	1		2%	4400	6,132
3	1		5%	8,082	1		2%	6200	8,082
4	0	2	5%	0	0	2	2%	0	0
5	0	3	5%	0	0	3	2%	0	0
6	1		5%	4,103	1		2%	4200	4,200
7	1		5%	10,492	1		2%	7200	10,492
8	1		5%	10,192	1		2%	6800	10,192
9	1		5%	10,307	1		2%	5600	10,307
Итого									49,406

Таблица 31: Вычисления по розничным кредитам, 2-ая стадия

Содержание 15-го и 19-го столбцов одинаково по всему портфелю, поскольку он состоит из потребительских кредитов и возможность взыскания залога (оборудования) невелика, о чем уже говорилось в тексте настоящего отчета. Внизу приведена таблица, поясняющая значения фильтра по финансовому активу:

Фильтр	Описание
1	признаки мошенничества
2	отрицательная кредитная история
3	отказ платить

Стоимость финансовой части кредитов (столбец 16) рассчитывается путем умножения фильтра и множителей на остаток по основной сумме долга (столбец 10). В соответствии со здоровым консерватизмом считается, что не стоит пытаться взыскать обязательства по просроченным процентам.

Стоимостью залога (столбец 21) считается максимальное из следующих двух значений: стоимость финансового актива и стоимость залога.

Затем рассчитывается стоимость портфеля и применяются портфельные множители.

		Без фильтрации	С фильтрацией	Объяснение
Балансовая стоимость		1,345,869	986,184	Итого остаточный долг по основной сумме
Расчетная стоимость портфеля	49,406			Итого стоимость кредитов
Кредитный рейтинг кредитора	BB-			
Качество портфеля	95%			В соответствии с рейтингом
Качество документации	100%			Документация полная и актуальная
Стоимость портфеля	46,936			Расч. стоимость портфеля * качество документации * качество кредитора
Цена (% номинала)		3.49%	4.76%	Расчетная стоимость портфеля / балансовая стоимость

Таблица 32: Вычисления по розничным кредитам, финальная оценка

Эта методика приводит к пониманию четкого различия между неработающими розничными кредитами и неработающими корпоративными кредитами. Стоимость портфелей неработающих розничных кредитов зависит в основном от своей финансовой части, т.е. от непогашенной суммы основного долга. А на стоимость неработающих корпоративных кредитов, наоборот, больше всего влияет стоимость залога, т.к.после взыскания залога и его реализации появляются средства для покрытия непогашенной основной суммы долга и просроченных процентов. Следовательно, если покупатель намерен только взыскать залог, неработающие корпоративные кредиты, вероятно, будут более ценными нежели розничные.

Конец отчета